

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza vývoje rentability a aktivity vybrané společnosti
Profitability and Activity Evaluation Analysis of the Selected Company

Student:

Silvie Kulišťáková

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2020

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Silvie Kulišťáková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: G202R010 Finance
Téma: **Analýza vývoje rentability a aktivity vybrané společnosti**
Profitability and Activity Evaluation Analysis of the Selected Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodiky finanční analýzy
 3. Charakteristika vybrané společnosti
 4. Zhodnocení vývoje ukazatelů rentability a aktivity
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2019

Datum odevzdání: 07.05.2020



Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



doc. Ing. Lenka Kauerová, CSc.
proděkanka pro studium
na základě pověření k jednání č.j.
VSB/19/050319/9900 ze dne 24. 9. 2019

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

Přílohy č. 1, 2 a 10, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 19. 5. 2020


.....
Silvie Kulišťáková

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala Ing. Dagmar Richtarové, Ph.D. za trpělivost, ochotu, poskytnuté cenné rady i věcné připomínky a za odborné vedení během zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Popis metodiky finanční analýzy	6
2.1	Charakteristika finanční analýzy	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy	6
2.3	Zdroje informací finanční analýzy	8
2.3.1	Rozvaha	9
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty	10
2.3.3	Výkaz Cash Flow	11
2.3.4	Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy	11
2.4	Metody finanční analýzy	12
2.5	Analýza absolutních ukazatelů	13
2.5.1	Horizontální analýza	13
2.5.2	Vertikální analýza	13
2.6	Analýza poměrových ukazatelů	14
2.6.1	Ukazatele rentability	14
2.6.2	Ukazatele aktivity	17
2.6.3	Ukazatele likvidity	19
2.6.4	Ukazatele finanční stability a zadluženosti	20
2.6.5	Ukazatele kapitálového trhu	20
2.7	Analýza pyramidových soustav ukazatelů	20
2.7.1	Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	21
2.7.2	Pyramidový rozklad ukazatele obrátky celkových aktiv	22
2.7.3	Pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity	22
2.8	Analýza odchylek	22
3	Charakteristika vybrané společnosti	25
3.1	Představení společnosti Fruko-Schulz s.r.o.	25
3.2	Horizontálně-vertikální analýza	28
3.2.1	Horizontálně-vertikální analýza rozvahy	28
3.2.2	Horizontálně-vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	33
4	Zhodnocení vývoje ukazatelů rentability a aktivity	39
4.1	Zhodnocení vývoje ukazatelů rentability	39
4.2	Zhodnocení vývoje ukazatelů aktivity	44
4.3	Pyramidové rozklady a analýzy odchylek	50
4.3.1	Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek	51
4.3.2	Pyramidový rozklad obrátky celkových aktiv a analýza odchylek	53

4.3.3	Pyramidový rozklad celkové likvidity a analýza odchylek	56
4.4	Srovnání společnosti Fruko-Schulz s.r.o. s konkurencí	58
4.5	Shrnutí výsledků a doporučení pro společnost.....	62
5	Závěr	65
	Seznam použité literatury	67
	Seznam zkratk	69
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýzu lze z pohledu externího uživatele chápat jako nástroj, prostřednictvím něhož lze z běžně dostupných informací (účetní evidence podniku apod.) získat informace nové, jinak nedostupné, a to pomocí nejrůznějších metod. Tyto nově získané informace slouží uživatelům finanční analýzy jako podklad pro jejich rozhodování. Umožňují jim posoudit finanční situaci (finanční zdraví) analyzovaného podniku, identifikovat slabé i silné stránky jeho celkového hospodaření. Finanční analýza by měla být nezbytnou součástí komplexu finančního řízení každé společnosti.

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení vývoje rentability a aktivity vybrané společnosti. Analyzovanou společností bude jindřichohradecká likérka Fruko-Schulz s.r.o., jejíž analýza bude provedena za období let 2014-2018.

Práce bude systematicky rozdělena do pěti kapitol, přičemž obsahem první kapitoly je úvod. V druhé kapitole bude popsána metodika finanční analýzy, se zaměřením na charakteristiku finanční analýzy, její uživatele a zdroje informací, potřebné pro její sestavení. Dále budou vysvětleny metody finanční analýzy, a to analýza absolutních ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů, analýza pyramidových soustav ukazatelů a analýza odchylek. Detailněji budou popsány především ty metody, které budou aplikovány v praktické části této bakalářské práce.

V rámci třetí kapitoly bude nejprve představena analyzovaná společnost Fruko-Schulz s.r.o. Následně bude provedena horizontálně-vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za sledované období let 2014-2018.

Stěžejní částí této bakalářské práce bude kapitola čtvrtá, kde bude zhodnocen vývoj ukazatelů rentability a aktivity. Pro odhalení dílčích vlivů na vývoj vybraných poměrových ukazatelů budou provedeny i pyramidové rozklady těchto ukazatelů, včetně analýzy odchylek. Součástí kapitoly bude také srovnání výsledků zvolených ukazatelů rentability a aktivity společnosti Fruko-Schulz s.r.o., s výslednými hodnotami pěti konkurenčních podniků. Kapitola bude zakončena shrnutím výsledků celé praktické části, včetně návrhu doporučení pro podnik.

Poslední kapitolou bude závěr, jehož obsahem bude rekapitulace teoretické i praktické části.

2 Popis metodiky finanční analýzy

Tato kapitola obsahuje popis metodiky finanční analýzy. Nejprve bude charakterizována samotná finanční analýza, její uživatelé a zdroje informací, jež tvoří podklad pro zpracování finanční analýzy. Poté budou popsány metody finanční analýzy, které budou následně aplikovány v praktické části této bakalářské práce. V rámci těchto metod bude vysvětlena analýza absolutních ukazatelů, podrobněji analýza poměrových ukazatelů rentability a aktivity, analýza pyramidových soustav ukazatelů a v závěru kapitoly také analýza odchylek. Pro zpracování této kapitoly byly využity odborné publikace autorů Dluhošová a kol. (2010), Grünwald a Holečková (2007), Kislingerová a Hnilica (2008), Růčková (2011), Sedláček (2007) a další.

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), finanční analýza je důležitou součástí finančního řízení podniku. Pomocí metod finanční analýzy jsou získávány informace, díky kterým lze posoudit celkové hospodaření a finanční situaci podniku a taktéž slouží jako podklad pro budoucí rozhodování managementu (Sedláček, 2007). Jedná se o systematický rozbor dat, která jsou převzata především z účetních výkazů společnosti. Finanční analýza se zabývá hodnocením firemní minulosti, současnosti ale i předpovědi budoucích finančních skutečností (Růčková, 2011).

Mezi cíle finanční analýzy podniku patří zpravidla:

- zhodnocení vlivu interního i externího prostředí podniku,
- analýza vývoje podniku do současnosti,
- porovnání výsledků analýzy s okolím,
- zkoumání vztahů mezi ukazateli pomocí tzv. pyramidových rozkladů,
- získávání informací pro budoucí rozhodování,
- volba nejvhodnější varianty budoucího vývoje z analyzovaných možností
- interpretace výsledků a jejich využití pro finanční plánování a řízení podniku (Sedláček, 2007).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Jak tvrdí Růčková (2011, str. 11), „*finanční analýzu si lze představit jako rozbor jakékoliv činnosti, v souvislosti s níž je možno uvažovat o čase a penězích.*“ V rámci těchto rozborů jsou získávány informace o finanční situaci podniku, které jsou předmětem

zájmu mnoha subjektů. Tyto subjekty nazýváme jinými slovy uživateli finanční analýzy. Výčet těchto uživatelů je velmi rozsáhlý, každý z nich má své specifické zájmy, s nimiž souvisí i jejich rozhodovací postupy (Grünwald a Holečková, 2007).

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou základních skupin, a to na externí a interní. Mezi externí uživatele patří subjekty, které s podnikem přicházejí do styku, avšak nejsou přímo jeho součástí. Naopak interní uživatelé jsou s podnikem úzce spojeni.

Uživateli účetních informací a finanční analýzy podniku jsou zejména: manažeři, investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci, stát a jeho orgány a konkurenti (Grünwald a Holečková, 2007).

Manažeři využívají finanční analýzu pro dlouhodobé i krátkodobé finanční řízení podniku. Informace, poskytované finančním účetnictvím, umožňují zpětně porovnat minulé řídicí rozhodnutí s jeho praktickým důsledkem. Znalost finanční situace podniku umožňuje manažerům správně se rozhodovat o získávání finančních zdrojů, optimální majetkové struktuře a způsobu jejího financování, alokaci volných peněžních prostředků, rozdělování disponibilního zisku atd. Podnikový management má výhodu oproti externím uživatelům, jelikož má přístup k mnohem podrobnějším finančním informacím průběžně a není závislý na účetní závěrce (Grünwald a Holečková, 2007).

Investory jsou akcionáři či vlastníci, kteří do podniku buď vložili, nebo zvažují vložit svůj kapitál. Finančně-účetní informace, obsažené ve finančních výkazech podniku, využívají z hlediska investičního a kontrolního. Z investičního hlediska se jedná o rozhodování o budoucích investicích. Hlavní pozornost se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Obecně platí, že čím vyšší je rizikovost investice, tím vyšší výnos investor požaduje. Kontrolní hledisko využívají akcionáři pro dohled nad finančním řízením managementu podniku, jehož akcie vlastní (Grünwald a Holečková, 2007).

Banky a jiní věřitelé se pomocí informací o finančním stavu potencionálního dlužníka rozhodují, zda je správné mu poskytnout úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek. Než banka poskytne úvěr, nejprve posuzuje bonitu dlužníka, která spočívá v analýze jeho finančního hospodaření. Banka tak získá informace o tom, zda má podnik dostatečné finanční zdroje ke splácení nově požadovaného úvěru a úroků (Grünwald a Holečková, 2007).

Obchodní partneři zahrnují dvě skupiny, dodavatele (obchodní věřitele) a odběratele (zákazníky). Dodavatele zajímá především to, zda podnik bude schopen včas splácet své závazky. Odběratelé se chtějí vyhnout obtížím se zajištěním vlastní výroby v důsledku finančních potíží nebo bankrotu dodavatele. Rovněž potřebují mít jistotu, že dodávající společnost bude schopna dostát svým závazkům (Grünwald a Holečková, 2007).

Konkurenti porovnávají své výsledky hospodaření s podobnými podniky nebo celým odvětvím. Zajímá je hlavně rentabilita, zisková marže, cenová politika, investiční aktivita, výše a hodnota zásob apod. Podnik usilující o konkurenceschopnost by neměl zatajovat či zkreslovat své finanční údaje, jinak se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a přichází o potencionální investory a zákazníky (Grünwald a Holečková, 2007).

Zaměstnanci si přejí setrvat na svých pracovních místech a zachovat či zlepšit mzdové podmínky. Jejich zájmem je proto prosperita a hospodářská i finanční stabilita podniku. Vliv na řízení společnosti zaměstnanci většinou uplatňují prostřednictvím odborových organizací (Grünwald a Holečková, 2007).

Stát a jeho orgány využívají finančně-účetní data pro mnoho účelů, například pro dohled nad plněním daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí nebo pro rozdělování finančních výpomocí (Grünwald a Holečková, 2007).

2.3 Zdroje informací finanční analýzy

Pro zpracování kvalitní finanční analýzy a dosažení výsledků s vysokou vypovídající schopností je nutno zajistit co největší množství dat o podniku. Nejjednodušší přístup k informacím společnosti má interní analytik – pracovník podniku, který všechna potřebná a podrobná data lehce získá. Jednoduchý přístup k informacím má i externí analytik, kterého si podnik pro zpracování finanční analýzy najme, i když mu schází jeho vlastní zkušenost. V nevýhodné pozici stojí externí analytik, jenž s podnikem není nijak spojen. Ten se musí spokojit pouze s veřejně přístupnými daty, která jsou často agregovaná či neúplná (Knápková aj., 2017).

Jak uvádí Dluhošová a kol. (2010), základní zdroj dat představují především výkazy finančního účetnictví a výkazy vnitropodnikového účetnictví. Výkazy finančního účetnictví jsou zveřejňovány zejména pro potřeby externího uživatele. Řadí se zde rozvaha, která podává přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho financování, dále výkaz zisku a ztráty, který naznačuje tvorbu a užití výsledku hospodaření, a výkaz

Cash Flow, jenž zachycuje pohyby peněžních toků. Výkazy vnitropodnikového účetnictví si vytváří každý podnik podle svého uvážení a nejsou přístupné veřejnosti. Může se jednat například o členění nákladů a jejich spotřeby dle jednotlivých středisek nebo výkonů.

Dalšími doplňkovými zdroji dat pro finanční analýzu mohou být mimo jiné i zprávy vedoucích pracovníků podniku, firemní statistiky produkce, odbytu a zaměstnanosti nebo burzovní informace. Obecně lze také údaje pro finanční analýzu rozdělit podle jejich charakteru na finanční informace, kvantifikované nefinanční informace a nekvantifikovatelné informace (Dluhošová a kol., 2010).

2.3.1 Rozvaha

Grünwald a Holečková (2007) definují rozvahu jako bilanci znázorňující stav majetku podniku (aktiva) a zdrojů jeho krytí (pasiva) k určitému datu, většinou k poslednímu dni účetního období, v peněžním vyjádření. Musí platit tzv. zlaté bilanční pravidlo, což znamená, že strana aktiv se musí rovnat straně pasiv.

Tab. 2.1 Struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (*/-)
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B+C	CIZÍ ZDROJE
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	B.	Rezervy
C.IV.	Peněžní prostředky	C.	Závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	C.I.	Dlouhodobé závazky
		C.II.	Krátkodobé závazky
		D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: vlastní zpracování vycházející z účetních výkazů

Tabulka 2.1 je vzorem rozvahy ve zjednodušené podobě. Jednotlivé položky v tabulce jsou agregované, přičemž každá z těchto položek má další účetně dané složení.

Levá strana zobrazuje aktiva neboli strukturu majetku společnosti. Základním hlediskem členění aktiv v České republice je členění podle likvidnosti, a to od položek nejméně likvidních po položky nejlikvidnější. Obecně lze za stálá aktiva považovat majetek, u něhož by trvala přeměna na hotové prostředky déle než 1 rok. Oběžná aktiva, jsou tedy ta aktiva, u nichž lze předpokládat, že se přemění na peněžní prostředky do jednoho roku. Pravá strana zachycuje pasiva, která znázorňují strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. V rozvaze se člení z hlediska vlastnictví zdrojů financování, a to na vlastní kapitál a cizí zdroje (Růčková, 2011).

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je na rozdíl od rozvahy výkazem tokovým. Slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby výsledku hospodaření za účetní období. Podává přehled o nákladech a výnosech. Náklady představují spotřebu výrobních činitelů podniku, a to v peněžním vyjádření. Kdežto výnosy lze definovat jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z činnosti podniku, zejména z prodeje zboží a služeb. (Dluhošová a kol., 2010). Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří výsledek hospodaření, resp. zisk nebo ztrátu.

Podle současné úpravy VZZ, jsou náklady i výnosy založeny na druhovém členění do dvou oblastí tvořících odlišné podnikatelské aktivity, a to na oblast provozní a finanční. Výsledek hospodaření se pak za tyto oblasti zjišťuje odděleně (Dluhošová a kol., 2010). Jak je vidět v tabulce 2.2, součtem těchto dvou výsledků a následným snížením o daň z příjmů vzniká výsledek hospodaření po zdanění.

Tab. 2.2 Struktura výkazu zisku a ztráty

Symbol	Položka
V_p	+ Provozní výnosy
N_p	- Provozní náklady
VH_p	= Provozní výsledek hospodaření
V_f	+ Finanční výnosy
N_f	- Finanční náklady
VH_f	= Finanční výsledek hospodaření
EBT	= Výsledek hospodaření před zdaněním ($VH_p + VH_f$)
D	- Daň z příjmů
EAT	= Výsledek hospodaření po zdanění

Zdroj: vlastní zpracování vycházející z účetních výkazů

Pro potřeby finanční analýzy se využívají různé kategorie zisku, které vycházejí z výkazu zisku a ztráty (Dluhošová a kol., 2010). Jejich výčet je následující:

- zisk před úhradou odpisů, úroků a daní (zkráceně EBITDA),
- zisk před odečtením úroků a daní (zkráceně EBIT),
- zisk před zdaněním neboli hrubý zisk (zkráceně EBT),
- čistý zisk (zkráceně EAT),
- EAT snížený o výplatu dividend nebo podílů na zisku, tj. nerozdělený zisk (zkráceně EAR).

2.3.3 Výkaz Cash Flow

Výkaz Cash Flow (CF) je stejně jako výkaz zisku a ztráty tokovým výkazem. Podává informace o peněžních tocích za účetní období. „*Peněžními toky rozumíme přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů*“, jak tvrdí Růčková (2011, str. 34). Mezi peněžní prostředky patří kromě peněz v hotovosti také ceniny, peněžní prostředky na účtech včetně případného pasivního zůstatku běžného účtu a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalenty se považuje krátkodobý likvidní majetek, u něhož se nepředpokládají žádné zásadní změny hodnoty v čase (např. pohledávky splatné do 3 měsíců) (Knápková aj., 2017).

Je nutné zmínit fakt, že výkaz CF je na rozdíl od VZZ přímo vázán na tok reálně uskutečněných finančních prostředků v podniku. Proto existuje časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a celkovým CF (Dluhošová a kol., 2010).

V tabulce 2.3 lze vidět, že se struktura CF člení na tři části podle základních aktivit podniku na CF z provozní činnosti, CF z investiční činnosti a CF z finanční činnosti.

Tab. 2.3 Struktura výkazu Cash Flow

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku období
+ CF z provozní činnosti
+ CF z investiční činnosti
+ CF z finanční činnosti
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období

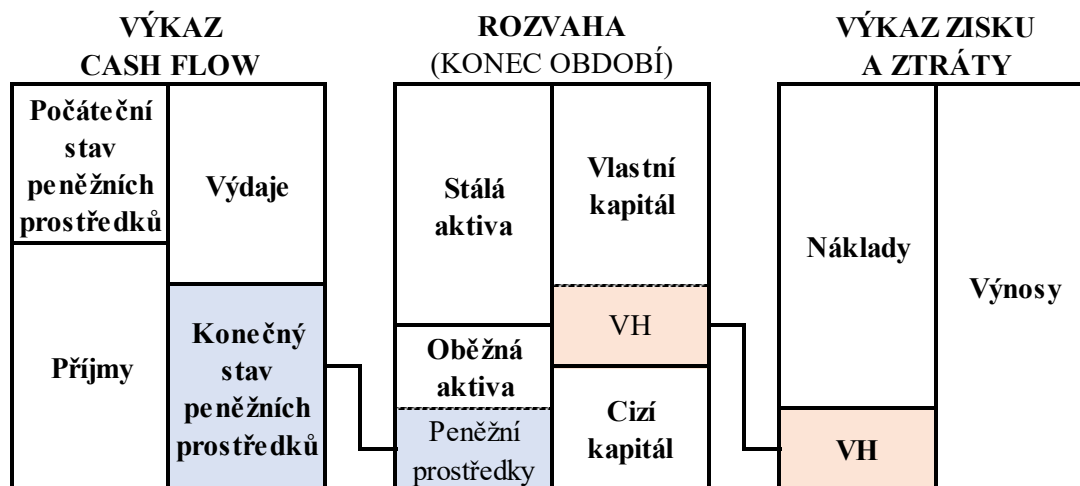
Zdroj: vlastní zpracování vycházející z účetních výkazů

2.3.4 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy

Na obrázku 2.1 je zobrazena souvislost mezi třemi dosud zmiňovanými výkazy finančního účetnictví, přičemž osou tohoto tříbilančního systému je rozvaha. Spojovacím prvkem rozvahy a výkazu CF jsou peněžní prostředky, které jsou součástí oběžných aktiv a jejich pohyb je sledován ve výkazu CF. Absolutní hodnota výsledku hospodaření, která

je v rozvaze na straně pasiv jako přírůstek vlastního kapitálu, je zjišťována pomocí výkazu zisku a ztráty (Dluhošová a kol., 2010).

Obr. 2.1 Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová a kol. (2010) – vlastní zpracování

2.4 Metody finanční analýzy

Jak se zmiňuje Růčková (2011), díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla celá řada metod, které je možno aplikovat pro finanční analýzu podniku. Je však nutno dbát na přiměřenost volby těchto metod, která musí být učiněna s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Je tedy nezbytné si uvědomit, k jakému účelu má analýza přesně sloužit, jaké budou její náklady a zdali jsou vstupní informace, které máme k dispozici, dostatečně spolehlivé. Metody finanční analýzy lze rozčlenit do dvou základních skupin na metody deterministické a matematicko-statistické (Dluhošová a kol., 2010).

Deterministické metody slouží hlavně pro analýzu komplexního vývoje, pro analýzu struktury, odchylek a pro kombinace trendů a struktury. Používají se běžně pro finanční analýzy podniku, zpravidla pro hodnocení menšího počtu období. Mezi tyto metody se řadí:

- analýza trendů (horizontální analýza),
- analýza struktury (vertikální analýza),
- vertikálně-horizontální analýza,
- poměrová analýza,
- analýza soustav ukazatelů,
- analýza citlivosti (analýza odchylek).

Matematicko-statistické metody vyhodnocují výsledky zpravidla z údajů delších časových řad a fungují na bázi statistické náhodnosti dat.

Tato práce bude zaměřena na metody deterministické. V následujících kapitolách budou detailněji popsány primárně ty metody, které budou následně aplikovány v praktické části.

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů spočívá ve zkoumání vstupních dat, které vychází z účetních výkazů. Tato data jinými slovy nazýváme absolutními ukazateli. Podle toho, zda vyjadřují určitý stav nebo informují o údajích za určitý časový interval, hovoříme o ukazatelích stavových, tvořící obsah rozvahy a tokových, obsažených ve VZZ a výkazu CF (Kislingerová, 2001). Absolutní ukazatele jsou ovlivňovány velikostí podniku a tím je zkomplikováno jejich použití pro mezipodnikové srovnání. Slouží však dobře pro srovnání v rámci jedné společnosti (Grünwald a Holečková, 2007).

Ve spojitosti s analýzou absolutních ukazatelů jsou používány metody tzv. horizontální a vertikální analýzy, které umožňují transformovat původní absolutní ukazatele do určitých relací a souvislostí (Kislingerová a Hnilica, 2008).

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza trendů) zkoumá vývoj změn hodnot absolutních ukazatelů v čase, obvykle s retrospektivou 3 až 10 let. Změny lze vyčíslit dvěma způsoby, a to buď absolutně, nebo relativně (v procentech). Změny jednotlivých položek výkazů jsou sledovány po řádcích, tedy horizontálně (Sedláček, 2007).

Jednotlivé změny lze vypočítat následovně:

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je předchozí rok (Dluhošová a kol., 2010).

2.5.2 Vertikální analýza

Jak tvrdí Dluhošová a kol. (2010), vertikální analýza (analýza struktury) slouží k posouzení procentního podílu jednotlivých položek účetních výkazů ve vybraném souhrnném absolutním ukazateli včetně vývoje struktury v čase. Využívá se především při analýze struktury aktiv a pasiv v rozvaze, tržeb, zisku a nákladů ve VZZ a složek

finančních toků ve výkazu CF. Při zjišťování procentního podílu se postupuje v jednotlivých letech po sloupcích, tedy vertikálně.

Výpočet lze provést pomocí vzorce:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je velikost souhrnného absolutního ukazatele (Dluhošová a kol., 2010).

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy. Výsledky zkoumání umožňují managementu, investorům, věřitelům a dalším uživatelům rychle a nenákladně zhodnotit finanční situaci podniku. Poměrové ukazatele dávají do vztahu dva nebo více absolutních ukazatelů převzatých z účetních výkazů (především z rozvahy a VZZ), a to pomocí jejich podílu. Důvodem, proč se takto široce využívají je skutečnost, že umožňují provádět analýzu z hlediska časového vývoje finanční situace daného podniku a taktéž jsou vhodným nástrojem pro mezipodnikové srovnání (Sedláček, 2007).

Dluhošová a kol. (2010) člení poměrové ukazatele do následujících skupin:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity (obratu),
- ukazatele likvidity,
- ukazatele finanční stability a zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu.

Vzhledem k tomu, že je tato bakalářská práce zaměřena na analýzu rentability a aktivity, budou tyto skupiny ukazatelů popsány podrobněji.

2.6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita vyjadřuje výnosnost, resp. schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability jsou měřítkem celkové efektivnosti dané činnosti společnosti. Zajímají se o ně zejména akcionáři a potencionální investoři, avšak i pro ostatní uživatele mají svůj jistý význam (Růčková, 2011).

Ukazatele rentability poměřují zisk společnosti vzhledem k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům, tržbám, nákladům nebo ke kapitálu (vlastnímu nebo dlouhodobě investovanému). Výsledky těchto ukazatelů se interpretují jako počet jednotek zisku, které nám přinesla jedna jednotka daného vstupu. V praxi se využívají různé varianty ukazatelů rentability, v závislosti na kategorii zisku, který je použit pro jejich výpočet. Aplikace různých podob zisku vyplývá z účelu, pro jaký budou výsledky analýzy využity. Nejčastěji se používá EBIT (zisk před odečtením daní a úroků), EBT (zisk před zdaněním) nebo EAT (čistý zisk) zvýšený o zdaněné úroky. Obecně je u ukazatelů rentability z hlediska času žádoucí rostoucí trend (Dluhošová a kol., 2010).

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets) neboli rentabilita celkového kapitálu je považována za základní měřítko rentability. Poměřuje zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (Dluhošová a kol., 2010). Je-li do vzorce na pozici čitatele dosazen EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku a je užitečný pro komparace podniků s odlišnými daňovými podmínkami a různým úrokovým zatížením (Sedláček, 2007). Vzorec vypadá následovně:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.4)$$

kde ROA je rentabilita aktiv, $EBIT$ je zisk před odečtením daní a úroků a A jsou celková aktiva.

Dosadíme-li do čitatele EAT zvýšený o zdaněné úroky, je požadováno poměřit celková aktiva nejen se ziskem, ale i s úroky, které představují odměnu pro věřitele za jimi zapůjčený kapitál (Sedláček, 2007). Tento ukazatel umožňuje porovnávat ROA podniků s různým úrokovým zatížením. Výpočet je následující:

$$ROA = \frac{EAT + i \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.5)$$

kde EAT je čistý zisk, i jsou úroky a t je sazba daně z příjmů.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého do podniku vlastníky nebo akcionáři. Investoři tak mohou zjistit, zda výnosnost jimi zapůjčeného kapitálu odpovídá rizikovosti této investice. Obecně platí, že by rentabilita vlastního kapitálu měla být vyšší než rentabilita celkových aktiv, a ta by měla být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů (Růčková, 2011).

Úroveň tohoto ukazatele je vázána na rentabilitu celkového kapitálu a úrokovou míru cizího kapitálu. Růst (pokles) ukazatele ROE může být zapříčiněn např. zvýšením (snížením) výsledku hospodaření, poklesem (růstem) úročení cizího kapitálu nebo snížením (zvýšením) podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu (Dluhošová a kol., 2010). ROE představuje výnos pro vlastníky, proto se na pozici čitatele dosazuje zpravidla EAT (čistý zisk). Pro výpočet je využíván tento vzorec:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \quad (2.6)$$

kde ROE je rentabilita vlastního kapitálu a VK je vlastní kapitál.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed) vyjadřuje výnosnost dlouhodobého investovaného kapitálu, a to bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. Pomocí tohoto ukazatele zjistíme, kolik Kč zisku před zdaněním a úroky podnik získal z jedné Kč investované věřiteli a investory. Ukazatel je vhodný pro mezipodnikové srovnání (Dluhošová a kol., 2010). Vypočítá se pomocí vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CZ_{dl.}}, \quad (2.7)$$

kde $ROCE$ je rentabilita dlouhodobých zdrojů a $CZ_{dl.}$ jsou dlouhodobé cizí zdroje (rezervy a dlouhodobé závazky).

Rentabilita tržeb (ROS – Return on sales) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité výši tržeb, resp. kolik zisku v Kč připadá na jednu Kč tržeb. Tento ukazatel je vhodný zejména pro časové a mezipodnikové srovnání (Dluhošová a kol., 2010). Podle účelu analýzy se ROS zjišťuje nejčastěji ve dvou podobách, které se liší formou použitého zisku. V případě potřeby porovnat ukazatel s jinými podniky a vyloučit přitom vliv rozdílných daňových podmínek a úrokového zatížení, se aplikuje zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Výsledkem je provozní rentabilita tržeb, která se vypočítá jako:

$$\text{Provozní rentabilita tržeb} = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.8)$$

kde T jsou tržby.

Tzv. čistá rentabilita tržeb se zjistí, pokud je do vzorce dosazen čistý zisk (EAT). Tako varianta ukazatele je vhodná pro srovnání s oborovým průměrem. Čistá rentabilita tržeb nacházející se pod oborovým průměrem odráží fakt, že jsou ceny výrobků relativně nízké nebo náklady příliš vysoké (Sedláček, 2007). Vypočítá se pomocí vzorce:

$$\text{Čistá rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{T}. \quad (2.9)$$

Rentabilita nákladů (ROC – Return on Costs) udává, kolik Kč čistého zisku připadá na jednu Kč celkových nákladů. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady, a tím vyšších výsledků hospodaření podnik dosahuje. Úroveň ukazatele je vhodné porovnávat v čase nebo se srovnatelnými podniky stejného oboru (Dluhošová a kol., 2010). Výpočet je následující:

$$ROC = \frac{EAT}{N}, \quad (2.10)$$

kde *ROC* je rentabilita nákladů a *N* jsou celkové náklady.

2.6.2 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity je posuzována efektivnost hospodaření zejména s aktivy podniku. Má-li společnost více aktiv, než je účelné, snižuje tím potenciální zisk v důsledku vzniku zbytečných nákladů. Pokud má společnost naopak nedostatek aktiv, nemůže využít veškerých podnikatelských příležitostí a tím přichází o možné výnosy. Tyto ukazatele určují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv, případně pasiv (závazků) (Sedláček, 2011).

Aktivitu lze vyjádřit ve dvou podobách, a to buď jako ukazatel rychlosti obratu nebo ukazatel doby obratu. Rychlost obratu (obrátky) vyjadřuje, kolikrát za časové období (nejčastěji rok) se daná položka přemění na tržby použité v ukazateli. Doba obratu stanovuje počet dní, po který trvá jeden obrat (Kislingerová a Hnilica, 2008).

Ukazatele aktivity mají vliv na rentabilitu a likviditu podniku (Růčková, 2011).

Rychlost obratu celkových aktiv měří intenzitu využití všech aktiv podniku. Hodnota ukazatele udává počet obrátů celkových aktiv za rok, jinými slovy kolikrát za rok se celková aktiva přemění na tržby. Z hlediska trendu je žádoucí, aby ukazatel v čase rostl, protože čím vyšších hodnot nabývá, tím efektivnější je využití majetku v podniku. Tento ukazatel je využíván zejména pro srovnání mezi podniky (Dluhošová a kol., 2010). Vzorec vypadá takto:

$$RO \text{ celkových aktiv} = \frac{T}{A}, \quad (2.11)$$

kde *RO* je rychlost obratu.

Doba obratu celkových aktiv je interpretována jako počet dní, za který se celková aktiva přemění na tržby. Z hlediska času se usiluje o klesající trend, neboť

nejpříznivější je co nejkratší doba obratu. Tento ukazatel je ovlivněn podílem stálých a oběžných aktiv podniku. Čím je podíl stálých aktiv vyšší, tím ukazatel nabývá vyšších hodnot. Záleží však také na dynamice tržeb (Dluhošová a kol., 2010). Vypočítá se jako:

$$DO \text{ celkových aktiv} = \frac{A \cdot 360}{T}, \quad (2.12)$$

kde DO je doba obratu.

Rychlost obratu zásob je ukazatel intenzity využití zásob a vyjadřuje, kolikrát je každá položka zásob za rok prodána nebo přeměněna na jinou formu zásoby a opětovně uskladněna. Žádoucí je zvyšování hodnoty ukazatele v čase. Vhodné je srovnání s oborovým průměrem. Pokud je hodnota ukazatele v porovnání s oborovým průměrem vyšší, nasvědčuje to skutečnosti, že podnik nemá nadbytečné nelikvidní zásoby, které by musel zbytečně financovat (Blaha a Jindřichovská, 2006). Rychlost obratu zásob lze vypočítat takto:

$$RO \text{ zásob} = \frac{T}{\text{zásoby}}. \quad (2.13)$$

Doba obratu zásob udává počet dní, po který zásoby leží na skladě, než dojde k jejich prodeji. Její interpretace se liší dle charakteru společnosti. U obchodní společnosti je to doba od okamžiku nákupu zboží do doby jejich prodeje. U výrobní společnosti zahrnuje hodnota doby obratu zásob celý výrobní cyklus do okamžiku prodeje finálního výrobku. Dluhošová a kol. (2010, str. 87) tvrdí, že „je žádoucí udržovat dobu obratu zásob na technicky a ekonomicky zdůvodněné výši.“ Opět zde platí, že je z pohledu času pozitivní klesající trend. Pro výpočet se využívá vzorec:

$$DO \text{ zásob} = \frac{\text{zásoby} \cdot 360}{T}. \quad (2.14)$$

Rychlost obratu pohledávek popisuje kolikrát za rok jsou v průměru splaceny pohledávky podniku. Čím rychlejší je obrat pohledávek, tím rychleji se pohledávky transformují v hotové peníze, které může podnik použít pro další potřeby. Z hlediska času je proto vyhovující rostoucí hodnota ukazatele. Vzorec vypadá následovně:

$$RO \text{ pohledávek} = \frac{T}{\text{pohledávky}}. \quad (2.15)$$

Doba obratu pohledávek vypovídá o tom, za jak dlouho jsou v průměru splaceny pohledávky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být rovna běžné době splatnosti faktur podniku. Z delší doby obratu pohledávek, než je běžná doba splatnosti faktur, plyne nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů společnosti.

Příliš dlouhá doba splatnosti pohledávek může vést až k platební neschopnosti podniku (Růčková, 2011). Příznivý je klesající trend ukazatele v čase. Výpočet se provádí následovně:

$$DO \text{ pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \cdot 360}{T}. \quad (2.16)$$

Rychlost obratu závazků vypovídá o tom, jak rychle firma splácí své závazky neboli kolikrát za rok je v průměru splatí. Dle Dluhošové a kol. (2010) by měla být rychlost obratu závazků v čase stabilní. Vypočítá se jako:

$$RO \text{ závazků} = \frac{T}{\text{závazky}}. \quad (2.17)$$

Doba obratu závazků dle Dluhošové a kol. (2010) charakterizuje platební morálku podniku vůči svým dodavatelům. Jinými slovy udává, jak dlouho v průměru společnost odkládá splácení obchodních úvěrů. Žádoucí je, aby hodnota tohoto ukazatele byla v čase stabilní. Příliš vysoká hodnota ukazatele může signalizovat problémy s platební schopností podniku, může však být i důsledkem velmi výhodných podmínek obchodních úvěrů sjednaných s dodavateli. Příliš nízká hodnota naopak může odrážet důsledek horších obchodních podmínek od dodavatelů nebo také placení faktur před datem splatnosti (Marek a kol., 2009). Pro výpočet je využíván vzorec:

$$DO \text{ závazků} = \frac{\text{závazky} \cdot 360}{T}. \quad (2.18)$$

Solventnost je schopnost podniku plynule a včas hradit své závazky. Solventnost podniku se posuzuje pomocí tzv. pravidla solventnosti, které vychází z podmínky, že by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazků. Jedině tak je podnik schopen platit své závazky včas, a to z peněžních prostředků, které obdrží od svých odběratelů.

2.6.3 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva v peněžní prostředky, které je možné použít k úhradě svých závazků. Likviditu však nelze zaměňovat s pojmem likvidnost, která se vztahuje k určité složce majetku. Likvidností se rozumí rychlost transformace majetku na peněžní prostředky a z časového hlediska lze proto rozlišovat majetek likvidní do několika dnů, měsíců nebo i let (Marek a kol., 2009). Od těchto pojmů se odlišuje i pojem solventnost, které byla věnována pozornost v předchozí kapitole. Mezi likviditou a solventností existuje přímá závislost, která by se

dala definovat větou, že „*podmínkou solventnosti je likvidita*,“ jak uvádí Růčková (2011, str. 48).

Výpočet ukazatelů likvidity spočívá v poměrování toho, čím je možno platit s tím, co je nutno platit (Sedláček, 2007). Ukazatele se dělí podle likvidnosti aktiv dosazovaných z rozvahy do čitatele, a to na celkovou likviditu (oběžná aktiva), pohotovou likviditu (oběžná aktiva bez zásob) a okamžitou likviditu (pohotové platební prostředky). Na pozici jmenovatele se dosazují dle Dluhošová a kol. (2010) vždy krátkodobé závazky.

2.6.4 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je ovlivňována strukturou zdrojů financování. Důležitým cílem finančního řízení je dosažení ideální struktury pasiv neboli optimálního poměru vlastních a cizích zdrojů financování majetku. Ukazatele finanční stability a zadluženosti proto sledují vztah mezi těmito zdroji. Ačkoli se zadluženost může jevit jako negativní charakteristika podniku, ne vždy tomu tak je. Ve zdravé a finančně stabilní společnosti může její nárůst pozitivně ovlivňovat celkovou rentabilitu a zvyšovat tak tržní hodnotu firmy. Naopak vlastní kapitál je oproti cizím zdrojům obvykle dražším způsobem financování a jeho nadměrná převaha může zbytečně vést k finančnímu zatěžování podniku. (Dluhošová a kol., 2010).

2.6.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu vychází z dat nejen z účetních výkazů, ale také z údajů kapitálového trhu. Tyto ukazatele lze proto využít pouze k analýze akciových společností, jejichž akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálových trzích (Dluhošová a kol., 2010). Slouží především investorům či potencionálním investorům k posuzování návratnosti investovaných prostředků (Růčková, 2011).

2.7 Analýza pyramidových soustav ukazatelů

Principem pyramidových soustav ukazatelů je rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, s použitím multiplikativních (násobení, dělení) nebo aditivních (sčítání, odčítání) vazeb. Pomocí tohoto rozkladu dokážeme odhalit vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli a identifikovat a kvantifikovat vlivy dílčích ukazatelů na hodnotu vrcholového ukazatele. K vyčíslení vlivů slouží analýza odchylek, které se budeme věnovat v následující kapitole. Existuje několik možných způsobů rozkladu ukazatele, ne každý však může mít z hlediska vypovídací schopnosti smysl. Díky vhodně zvolené

konstrukci pyramidového rozkladu lze hodnotit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku (Dluhošová a kol., 2010). Pro účely bakalářské práce budou detailněji popsány pyramidové rozklady poměrového ukazatele rentability vlastního kapitálu a rychlosti obrátu (obrátky) celkových aktiv.

2.7.1 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

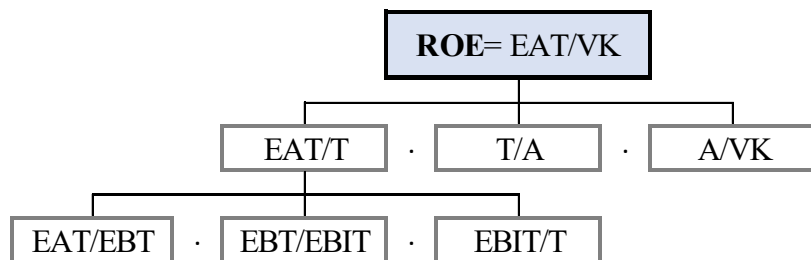
Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) patří k nejsledovanějším ukazatelům výkonnosti podniku, proto je vhodné posoudit, který z dílčích ukazatelů má největší vliv na jeho vývoj. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, jinak nazývaný rozklad Du Pont, může mít následující tvar:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.19)$$

kde $\frac{EAT}{T}$ je čistá rentabilita tržeb, $\frac{T}{A}$ je obrátka celkových aktiv, $\frac{A}{VK}$ je finanční páka, $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce zisku a $\frac{EBIT}{T}$ je provozní rentabilita tržeb (Dluhošová a kol., 2010).

Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu je tedy ovlivněn čistou rentabilitou tržeb, obrátkou celkových aktiv a finanční pákou, která určuje míru zadluženosti podniku. Ukazatel čisté rentability tržeb lze dále rozložit pomocí součinu ukazatelů daňové redukce zisku, úrokové redukce zisku a provozní rentability tržeb. Daňová redukce zisku posuzuje, jak velká část ze zisku je odčerpána splněním daňové povinnosti a úroková redukce zisku představuje část zisku, kterou odčerpají úroky. Konstrukci pyramidového rozkladu ukazatele ROE lze vidět na obrázku 2.2, kompletní dekomponovaná forma je součástí přílohy č. 7.

Obr. 2.2 Pyramidový rozklad ROE

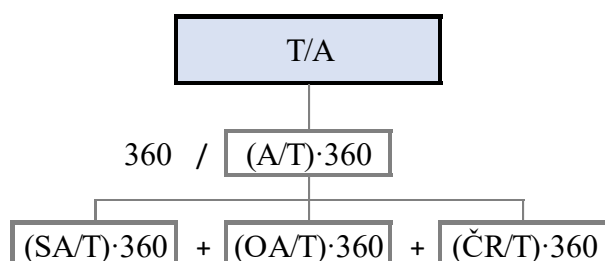


Zdroj: Dluhošová a kol. (2010) – vlastní zpracování

2.7.2 Pyramidový rozklad ukazatele obrátky celkových aktiv

V rámci hodnocení ukazatele obrátky celkových aktiv je vhodné analyzovat i dílčí faktory, které tento ukazatel ovlivňují. Na obrázku 2.3 je znázorněna zjednodušená konstrukce pyramidového rozkladu ukazatele obrátky celkových aktiv, kompletní rozklad je proveden v příloze č. 8.

Obr. 2.3 Pyramidový rozklad obrátky celkových aktiv



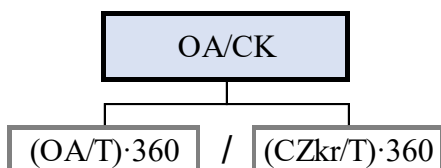
Zdroj: Richtarová (2013) - vlastní zpracování dle současné úpravy účetních výkazů

Obrátku celkových aktiv lze jinak vyčíslit poměrem čísla 360 a hodnoty doby obratu aktiv. Jelikož jsou celková aktiva součtem jejich dílčích částí, lze dobu obratu aktiv dále rozložit na dílčí ukazatele 1. úrovně, a to pomocí součtu ukazatelů doby obratu stálých aktiv, doby obratu oběžných aktiv a doby obratu časového rozlišení.

2.7.3 Pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity

Pomocí pyramidového rozkladu celkové likvidity lze částečně analyzovat i aktivitu podniku a tím poskytnout podrobnější pohled na její vývoj. Vrcholovým ukazatelem tohoto rozkladu je ukazatel celkové likvidity, který udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy podniku. Celková likvidita je dále rozložena na dílčí ukazatele první úrovně, a to na podíl doby obratu oběžných aktiv a doby obratu krátkodobých cizích zdrojů, jak můžeme vidět na obrázku 2.4. Detailnější rozklad, který byl použit v praktické části této bakalářské práce, je součástí přílohy č. 9.

Obr. 2.4 Pyramidový rozklad celkové likvidity



Zdroj: Richtarová (2013) - vlastní zpracování

2.8 Analýza odchylek

Analýza odchylek vychází z konstrukce již zmiňovaných pyramidových soustav ukazatelů, které jsou tvořeny matematickými rovnicemi vyjadřujícími vzájemné vztahy

a vazby mezi jednotlivými ukazateli. Pomocí metod analýzy odchylek dokážeme zjistit intenzitu vlivu vybraných dílčích ukazatelů na ukazatel souhrnný, resp. na jeho změnu (odchylku) (Dluhošová a kol., 2010).

Odchylku vrcholového ukazatele můžeme vyjádřit jako součet vlivů (odchylek) dílčích ukazatelů takto:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.20)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je změna vlivu analyzovaného ukazatele, a_i je dílčí ukazatel a Δx_{a_i} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel x (Dluhošová a kol., 2010).

Analyzovat je možné jak absolutní:

$$\Delta x_{abs.} = x_1 - x_0, \quad (2.21)$$

tak relativní odchylku:

$$\Delta x_{rel.} = \frac{x_1 - x_0}{x_0}, \quad (2.22)$$

kde x_0 je hodnota ukazatele pro výchozí stav nebo čas a x_1 je hodnota ukazatele pro následný stav nebo čas.

V pyramidových soustavách se mezi jednotlivými ukazateli vyskytují v zásadě vazby aditivní, multiplikativní a zřídka i vazby exponenciální.

Aditivní vazba představuje součet nebo rozdíl. Zde se počítá s absolutními rozdíly ukazatelů. Vyčíslení vlivů lze vyjádřit takto:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.23)$$

kde $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, přitom $a_{i,0}$ je hodnota ukazatele i výchozího stavu nebo času a $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele následného stavu nebo času (Dluhošová a kol., 2010).

Multiplikativní vazba znamená součin nebo podíl. Pro vyčíslení vlivů se u této vazby využívá následujících metod:

- integrální metoda,
- logaritmická metoda,
- funkcionální metoda,
- metoda postupných změn,

- metoda rozkladu se zbytkem.

První tři metody při vysvětlení jednotlivých vlivů zohledňují současnou změnu (kombinovanou změnu) všech ukazatelů. Vyčíslení vlivu u metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem je založeno na principu, že se při změně jednoho z ukazatelů hodnoty ostatních ukazatelů nemění (Dluhošová a kol., 2010). V praktické části této bakalářské práce bude pro vyčíslení vlivů u multiplikativní vazby aplikována integrální metoda.

Integrální metoda pro multiplikativní vazbu vychází z diskretních výnosů neboli z diskretních změn ukazatelů v čase. Při kvantifikaci jednotlivých vlivů nevzniká žádný zbytek, nezáleží na pořadí ukazatelů a je možné pracovat jak s kladnými, tak se zápornými hodnotami. Výhodou této metody je možnost zkoumat i některé komplikovanější nelineární vazby a také méně náročná interpretace zjištěných výsledků než u ostatních metod (Zmeškal, Dluhošová a Tichý, 2013). Jednotlivé vlivy tří dílčích ukazatelů spojených multiplikativní vazbou lze vyjádřit pomocí vzorců:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{R_{a_1}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x, \quad (2.24)$$

$$\Delta x_{a_2} = \frac{R_{a_2}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x, \quad (2.25)$$

$$\Delta x_{a_3} = \frac{R_{a_3}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x. \quad (2.26)$$

Obecný vzorec pro vyčíslení jednotlivých vlivů libovolného počtu dílčích ukazatelů pak vypadá takto:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{R_{a_i}}{R_{x'}} \cdot \Delta y_x, \quad (2.27)$$

kde $R_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{a_{i,0}}$, přičemž R_{a_i} je diskretní změna dílčího ukazatele v čase a $R_{x'} = \sum_{i=1}^N R_{a_i}$, přičemž $R_{x'}$ je suma všech diskretních změn dílčích ukazatelů v čase.

3 Charakteristika vybrané společnosti

V této kapitole bude blíže představena analyzovaná společnost Fruko-Schulz s.r.o. Následně bude provedena horizontálně-vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období let 2014-2018. Informace pro zpracování této kapitoly byly čerpány z volně dostupných zdrojů, především z oficiálních webových stránek, obchodního rejstříku, účetních závěrek a výročních zpráv podniku.

3.1 Představení společnosti Fruko-Schulz s.r.o.

Základní informace

Obr. 3.1 Logo a sídlo společnosti Fruko-Schulz s.r.o.



Zdroj: www.fruko.cz

Obchodní firma Fruko-Schulz s.r.o., s identifikačním číslem 466 79 421 a právní formou společnosti s ručením omezeným, byla zapsána do obchodního rejstříku dne 18. června 1992. Firma sídlí v Jindřichově Hradci. Její organizační struktura odpovídá právní formě společnosti a je tvořena valnou hromadou, jednatelem, obchodním úsekem, výrobním úsekem včetně skladového hospodářství a ekonomickým úsekem. Statutárním orgánem je jednatel Ing. Josef Nejedlý. Základní kapitál podniku činí 31 000 000,- Kč. Stoprocentním vlastníkem firmy je akciová společnost FURATO a.s., kterou od roku 2013 vlastní z majoritní části ruský holding Ladoga. Ke konci roku 2018 zde bylo zaměstnáno celkem 84 zaměstnanců.

Předmětem podnikání společnosti je výroba a úprava kvasného lihu, konzumního lihu, lihovin a ostatních alkoholických nápojů a prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin; výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1-3 živnostenského zákona a také silniční motorová doprava. Dle registru ekonomických subjektů vedeným Českým statistickým úřadem spadá podnik v rámci klasifikace CZ-NACE do sekce C –

Zpracovatelský průmysl, oddíl 11 – Výroba nápojů a třídy 11.01 - Destilace, rektifikace a míchání lihovin.

Historie společnosti

Společnost navázala na tradici původní firmy Moritz Schulz, která zahájila svou produkci v jihočeském městě Jindřichův Hradec již v roce 1898. Tato firma byla prvním výrobcem ovocných a dezertních vín v tehdejším Rakousko-Uhersku.

Roku 1948 byl podnik Moritz Schulz znárodněn a přiřazen ke skupině Jihočeská Fruta, se sídlem v Českých Budějovicích. Tehdy se jindřichohradecký závod dostal do povědomí veřejnosti zejména díky produkci jindřichohradeckého rumu, který si získal značnou oblibu a je dodnes znám jako tzv. „rum s plachetnicí“. Podobu plachetnice nyní firma využívá v rámci své marketingové prezentace produktu.

Závod se s již poměrně širokým výrobním portfoliem lihovin, ovocných vín a sirupů začal postupem času osamostatňovat a v roce 1990 vznikl samostatný státní podnik FRUKO Jindřichův Hradec s. p. O tři roky později se společnost dostala díky restituci do vlastnictví Rudolfa Schulze, syna původních majitelů, a její název se změnil na Fruko-Schulz s.r.o. V následujících letech firma pokračovala ve své tradiční produkci, kterou rozšířila o další druhy alkoholu.

V roce 2003 došlo k převodu třicetiprocentního podílu vlastnictví společnosti do rukou současného jednatele Ing. Josefa Nejedlého a Ing. Vladislava Blechy. Ve stejném roce došlo kvůli blížícímu se vstupu České republiky do Evropské unie ke změně názvu Jindřichohradeckého rumu na Tuzemák.

V roce 2008 vstoupila do vlastnické struktury podniku Fruko-Schulz s.r.o. petrohradská likérka Ladoga, která koupila minoritní podíl akcií vlastníka – společnosti Furato a.s. Důsledkem bylo přizpůsobení výroby pro export, primárně se zaměřením na ruský trh. V roce 2013 se petrohradská likérka Ladoga stala většinovým vlastníkem a společnost se tak ocitla plně v rukou ruských investorů.

Výroba a obchod

Firma Fruko-Schulz s.r.o. dnes patří mezi největší výrobce alkoholu v České republice, konkrétně po společnosti STOCK Plzeň-Božkov s.r.o. zaujímá druhé místo ve výrobě tuzemáku.

Produkty firmy Fruko-Schulz s.r.o. jsou určeny pro tuzemský, ale i zahraniční trh. Mezi největší tuzemské odběratele patří zejména sdružení COOP, dále síť prodejen Kaufland, Penny Market, Albert, Makro atd. Firma vlastní 3 podnikové prodejny a e-shop. V roce 2013 společnost převzala také provoz čerpací stanice FrukOil. Zajímavostí této čerpací stanice je, že nabízí možnost zakoupení stáčeného rumu, Jindřichohradeckého tuzemáku, přímo z nerezového tisícilitrového tanku umístěného nad prodejnou. Dle výroční zprávy byly produkty společnosti v roce 2018 vyvezeny do celkem 34 zemí světa a podíl exportu na celkových tržbách byl zhruba 34 %. Hlavním exportním teritoriem je Rusko, lihoviny se vyvážejí i do Rumunska, Číny, na Taiwan, na Slovensko a do dalších zemí.

Výrobní portfolio se dle webových stránek společnosti dělí do několika základních kategorií: likéry, tuzemáky, vodky, absinty, konzumní lihoviny, dárková balení, speciální lihoviny a nově i desinfekční prostředek na ruce s názvem Anti-COVID. Nejprodávanějšími druhy výrobků v České republice jsou tuzemáky, které v roce 2018 tvořily až 75% podíl tuzemského prodeje. Největší zastoupení má Tuzemák jindřichohradecký. Naopak nejprodávanějšími produkty v zahraničí jsou lihoviny a likéry, které v roce 2018 tvořily 75% podíl z celkového prodeje v zahraničí. Podnik Fruko-Schulz s.r.o. je také výhradním dovozcem lihovin ruské společnosti Ladoga Group. Jedná se o poměrně široký sortiment vodek a ginů. Mimo jiné firma dováží například i šumivé víno z Ruska nebo koňaky z Francie. Importované zboží je určeno jak pro český trh, tak pro export do dalších zemí.

Obr. 3.2 Tuzemák jindřichohradecký



Zdroj: www.fruko.cz

3.2 Horizontálně-vertikální analýza

V této podkapitole bude provedena horizontálně-vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti Fruko-Schulz s.r.o. za sledované období let 2014-2018. Ke stanovení změn jednotlivých položek v čase byly použity vzorce pro výpočet absolutní změny (2.1) a relativní změny (2.2). Ke stanovení podílů na celku byl použit vzorec (2.3).

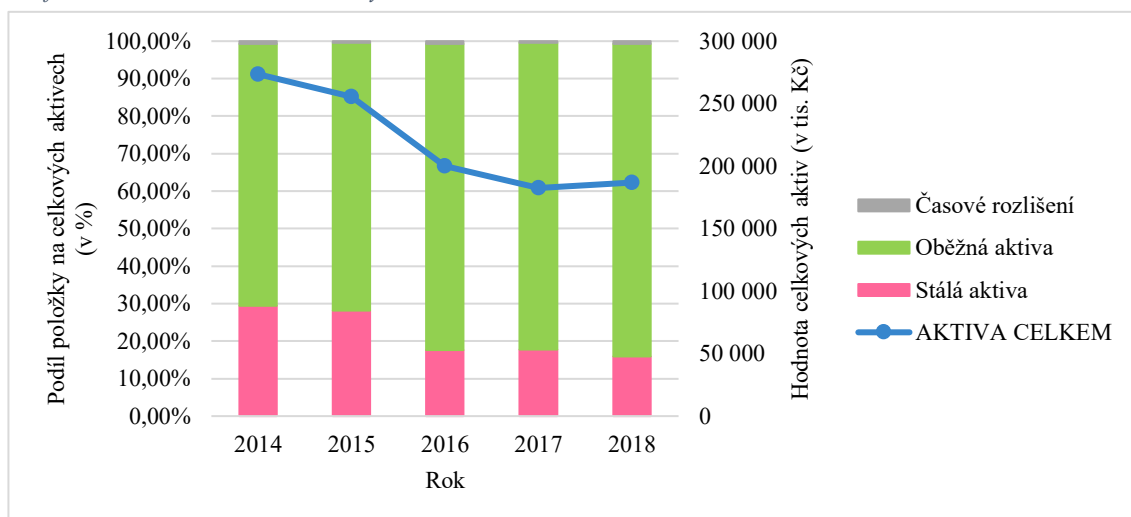
3.2.1 Horizontálně-vertikální analýza rozvahy

V následující části budou interpretovány výsledky horizontální a vertikální analýzy nejprve aktivních a následně pasivních položek rozvahy společnosti. Komentář bude zaměřen primárně na položky, které měly největší vliv na vývoj nebo strukturu aktiv či pasiv. Kompletní horizontální a vertikální analýza rozvahy je součástí příloh č. 3 a 5.

Horizontálně-vertikální analýza aktiv

Graf 3.1 znázorňuje vývoj celkových aktiv a jejich struktury v čase.

Graf 3.1 Horizontálně-vertikální analýza aktiv za období let 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu je patrná klesající hodnota celkových aktiv v období od začátku sledovaného období do roku 2017, následně v roce 2018 došlo k jejímu nepatrnému vzrůstu. Nejvýraznější změna nastala v roce 2016, kdy celková aktiva meziročně poklesla o 55 721 tis. Kč, v relativním vyjádření o 21,80 %. Z výsledků horizontální analýzy aktiv je zřejmé, že největší vliv na tento pokles mělo snížení stálých aktiv meziročně o 36 798 tis. Kč, určitý vliv mělo však i meziroční snížení oběžných aktiv o 19 458 tis. Kč. Stálá aktiva klesla zejména z důvodu snížení položky hmotných movitých věcí a jejich souborů. V roce 2016 byla totiž společnost nucena demontovat a odprodat výrobní linku

zakoupenou v roce 2014, která měla sloužit pro výrobu vinných šumivých nápojů určených pro ruský trh. Tento krok byl nezbytně nutný, neboť linka byla minimálně využívána a její odpisy měly negativní vliv na výsledek hospodaření společnosti. Nejvyšší hodnoty dosahovala celková aktiva v roce 2014 (273 554 tis. Kč), nejnižší pak v roce 2017 (182 540 tis. Kč).

Struktura aktiv se během celého sledovaného období výrazně neměnila. Největší podíl na celkové bilanční sumě měla oběžná aktiva, z důvodu zaměření společnosti na výrobní a obchodní činnost. Tento podíl se v období let 2014-2015 pohyboval okolo 70 %. Následně byla v roce 2016 zaznamenána mírná změna v majetkové struktuře podniku, související s prodejem výrobní linky. Podíl oběžných aktiv se tak meziročně snížil o 10,19 p. b. na 81,67 %. Přibližně stejná struktura celkových aktiv jako v roce 2016 pak zůstala zachována i v následujících dvou letech. Podíl stálých aktiv na celkových aktivech byl v letech 2014-2015 zhruba 29 %, v letech 2016-2018 osciloval kolem 17 %. Položka časového rozlišení aktiv za celé sledované období netvořila ani 1 % z celkové bilanční sumy a dosahovala nejvýše hodnoty 2 029 tis. Kč (v roce 2014).

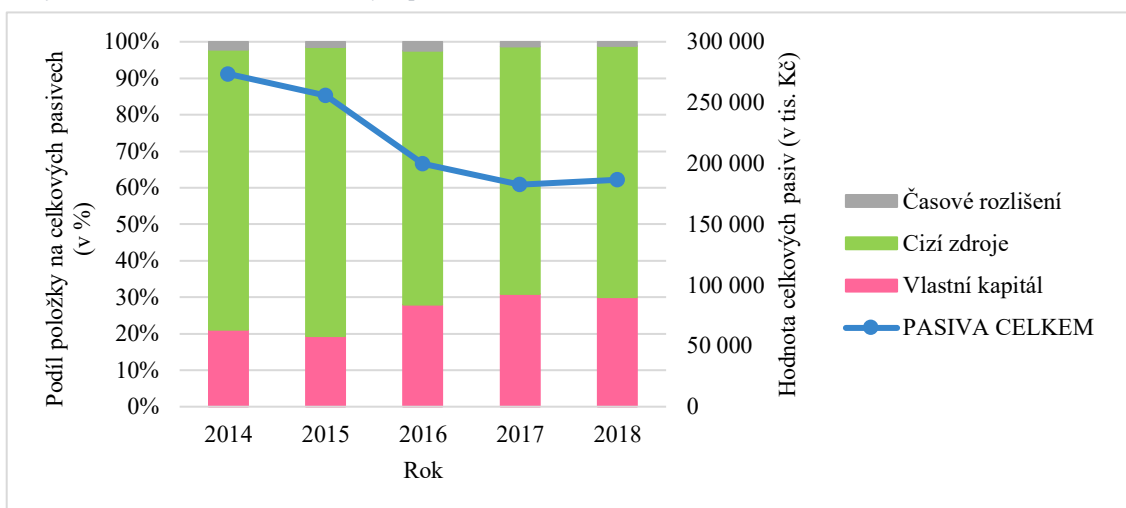
Stálá aktiva byla téměř z celé části tvořena dlouhodobým hmotným majetkem. V roce 2014 a 2015 přibližně 2/3 dlouhodobého hmotného majetku představovaly hmotné movité věci a jejich soubory, jejich podíl na celkových aktivech se pohyboval kolem 20 %. Zbylou 1/3 zaujímal zejména stavby. V následujících třech letech se situace obrátila a dlouhodobý majetek byl z největší části tvořen stavbami, přičemž jejich podíl na celkové bilanční sumě kolísal okolo 11 %. V rámci horizontální analýzy stálých aktiv byl sledován jejich klesající trend vývoje v čase. Meziroční pokles stálých aktiv o 10,63 % v roce **2015** byl způsoben především snížením dlouhodobého hmotného majetku, konkrétně položky hmotných movitých věcí a jejich souborů, která klesla o 11 217 tis. Kč. Stalo se tak v důsledku nárůstu odpisů za novou technologii zakoupenou v roce 2014. K největšímu poklesu stálých aktiv došlo v roce **2016**, a to o 51,19 %, stejně jako v předchozím roce hlavně z důvodu snížení položky hmotných movitých věcí a jejich souborů, což tentokrát souviselo s již zmiňovaným prodejem výrobní linky. Položka dlouhodobého hmotného majetku se tak meziročně snížila o 51,23 % (tj. o 36 705 tis. Kč). Hodnota stálých aktiv poklesla i v roce **2017** o 7,77 % a v roce **2018** o 8,47 %. Došlo zde k podobným změnám, především k meziročnímu snížení hodnoty položky staveb a hmotných movitých věcí a jejich souborů, což bylo způsobeno zvyšujícími se odpisy tohoto dlouhodobého hmotného majetku.

Oběžná aktiva byla tvořena především krátkodobými pohledávkami, jejichž podíl na celkových aktivech se pochyboval v rozmezí od 41,25 % (v roce 2016) do 50,31 % (v roce 2018). Na oběžných aktivech se významně podílely i zásoby, které byly po celé sledované období uloženy zejména v materiálu, výrobcích a zboží. Jejich procentní podíl na celkové bilanční sumě dosahoval nejméně 21,30 % (v roce 2014), nejvíce pak 27,36 % (v roce 2017). U peněžních prostředků byl zaznamenán nejvyšší podíl na celkových aktivech v roce 2016, a to 17,82 %. Dle horizontální analýzy se v roce **2015** oběžná aktiva meziročně snížila o 4,38 %, na což měl největší vliv pokles krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů o celých 16 983 tis. Kč. Příčinou bylo nenaplnění předpokladů exportu společnosti, převážně na ruském trhu. Koncem roku 2014 a hlavně v roce 2015 totiž v Rusku propukla ekonomicko-hospodářská krize, která zapříčinila pokles poptávky po výrobcích společnosti Fruko-Schulz s.r.o. V Rusku tak došlo k výraznému zdražení výrobků podniku až o 70 %, a to zejména v důsledku obrovské devalvace ruského rublu a zvýšení spotřebních daní v kategorii lihovin. V roce **2016** se na poklesu oběžných aktiv o 10,65 % podílelo z velké části meziroční snížení krátkodobých pohledávek, a to jak pohledávek z obchodních vztahů o 15 002 tis. Kč, tak pohledávek ostatních o 13 502 tis. Kč. Došlo také k celkem výrazné změně zásob, konkrétně zboží, jehož hodnota se z roku 2015 na rok 2016 snížila o 13 565 tis. Kč, relativně o 55,40 %. Peněžní prostředky v tomto roce vzrostly o 23 380 tis. Kč (tj. o 191,06 %) vlivem jejich přílivu za prodanou výrobní linku. Pokles oběžných aktiv o 8,56 % v roce **2017** byl nejvíce ovlivněn snížením peněžních prostředků na účtech a krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Poprvé byl sledován růst krátkodobých pohledávek vůči ovládané nebo ovládající osobě. Společnost Fruko-Schulz s.r.o. totiž na začátku roku 2017 zapůjčila finanční prostředky své mateřské společnosti FURATO a.s., a to v celkové hodnotě 7 786 tis. Kč. V roce **2018** byl poprvé zaznamenán růst oběžných aktiv, a to o 4,25 %. Nejvyšší přírůstek byl sledován u položek krátkodobých pohledávek, zejména pak pohledávek z obchodních a pohledávek ostatních, konkrétně daňových pohledávek vůči státu. V tomto roce došlo mimo jiné i k poklesu peněžních prostředků na účtech o 5 351 tis. Kč (tj. o 30,54 %), dle výkazu Cash Flow společnosti byl tento pokles způsoben zápornými peněžními toky z investiční a finanční činnosti společnosti.

Horizontálně-vertikální analýza pasiv

V grafu 3.2 je zobrazen vývoj celkových pasiv a jejich struktury v čase.

Graf 3.2 Horizontálně-vertikální analýza pasiv za období let 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj celkových pasiv společnosti dosahoval stejných výsledků, jako tomu bylo u vývoje celkových aktiv, čímž se potvrdilo tzv. zlaté bilanční pravidlo rozvahy. V grafu 3.2 je tedy patrný obdobný klesající trend vývoje celkových pasiv až do roku 2017. V roce 2018 naopak hodnota celkových pasiv meziročně mírně vzrostla. V roce 2016 byla zaznamenána nejvýraznější změna ve vývoji celkových pasiv, kdy jejich hodnota meziročně poklesla o 55 721 tis. Kč (tj. o 21,80 %). Na tento pokles měly vliv záporné změny v dílčích položkách závazků, zejména krátkodobých.

Je zřejmé, že aktiva byla po celé sledované období kryta převážně cizími zdroji. K výraznější změně ve struktuře zdrojů krytí majetku došlo v roce 2016. Zatímco v letech 2014-2015 zaujímaly cizí zdroje přibližně 80 % z celkových pasiv, v období od roku 2016 se jejich podíl snížil na zhruba 70 %. Příčinou bylo razantní snížení závazků. U vlastního kapitálu byl zaznamenán opačný průběh. Pokud se podíl cizích zdrojů na celkových pasivech zvyšoval, podíl vlastního kapitálu se snižoval a naopak. Podíl vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě byl v letech 2014-2015 přibližně 20 %, v letech 2016-2018 se pohyboval kolem 30 %. Podíl časového rozlišení pasiv na celkových zdrojích krytí majetku kolísal v rozmezí od 1,17 % do 2,47 %.

Vlastní kapitál společnosti byl po celé sledované období tvořen z největší části základním kapitálem a výsledkem hospodaření minulých let. Téměř celou část VH minulých let po sledované období zaujímal nerozdělený zisk minulých let. Výsledek

hospodaření běžného účetního období se na vlastním kapitálu podílel jen nepatrně, nejvíce pak v roce 2014, kdy tvořil 4,47 % z celkové bilanční sumy. Vlivem ztráty v letech 2015 a 2018 dokonce snižoval podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích krytí. V roce **2015** byl z výsledků horizontální analýzy pasiv zjištěn meziroční pokles vlastního kapitálu o 14,18 %. Příčinou bylo snížení výsledku hospodaření o celých 20 365 tis. Kč (tj. o 166,63 %). Společnost totiž v roce 2015 skončila se záporným hospodářským výsledkem, a to zejména v důsledku nenaplnění předpokladů exportu a nárustu odpisů za novou výrobní linku. Toto snížení však bylo částečně kompenzováno vzrůstem výsledku hospodaření minulých let o 11 778 tis. Kč. V roce **2016** byl zaznamenán růst vlastního kapitálu o 12,60 % z důvodu zvýšení výsledku hospodaření běžného účetního období o 11 582 tis. Kč. Společnost totiž oproti předchozímu roku generovala zisk. Naopak položka nerozděleného zisku minulých let se snížila o 5 725 tis. Kč vlivem záporného výsledku hospodaření z předchozího roku. Na úhradu ztráty z předchozího roku byl čerpán rezervní fond ve výši 2 419 tis. Kč a o tuto částku meziročně klesla i položka ostatního rezervního fondu. V letech **2017** a **2018** nedošlo k výrazným změnám ve vývoji vlastního kapitálu, největší změny nastaly u položek VH minulých let a VH běžného účetního období. V těchto změnách se odrážela tvorba zisku nebo ztráty v předešlém či běžném roce.

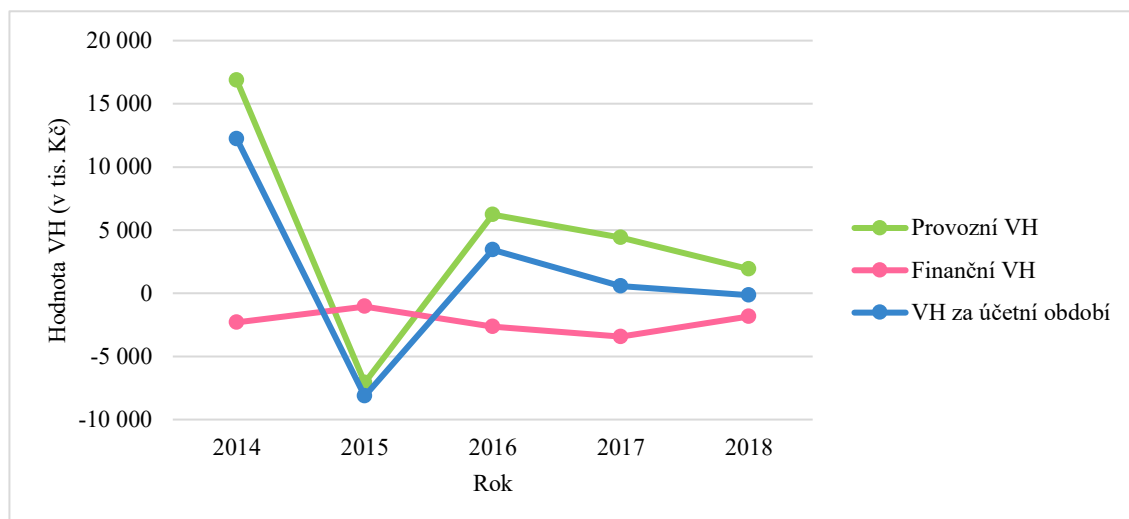
Cizí zdroje byly z většinové části zastoupeny závazky, nejvíce pak závazky krátkodobými. Jejich podíl na celkových zdrojích krytí se pohyboval v rozmezí od 57,53 % (v roce 2016) do 67,88 % (v roce 2018). Krátkodobé závazky byly tvořeny primárně ostatními závazky, konkrétně daňovými závazky a dotacemi vůči státu, z velké části také závazky k úvěrovým institucím a zejména v prvních dvou letech i závazky z obchodních vztahů. U podílu dlouhodobých závazků na celkových pasivech byl zaznamenán klesající trend vývoje v čase, související s postupným splácením těchto závazků. Na začátku sledovaného období tvořily dlouhodobé závazky 14,45 % z celkové bilanční sumy, na konci sledovaného období už podnik žádné dlouhodobé závazky neměl. Podíl rezerv na celkových pasivech byl zanedbatelný, nedosahoval ani 1 %. Z výsledků horizontální analýzy byl v roce **2015** zřejmý pokles cizích zdrojů o 3,58 %. Tento pokles byl ovlivněn především položkou dlouhodobých závazků, konkrétně závazků k úvěrovým institucím, které se z roku 2014 na rok 2015 snížily o 9 827 tis. Kč. Tato hodnota představuje splátku dlouhodobého účelového úvěru, který byl společnosti poskytnut v roce 2014 na koupi nové výrobní linky. Úvěr byl sjednán na celkovou částku 1 500 tis. EUR, se splatností v

roce 2019. K nejvýraznější změně cizích zdrojů došlo v roce **2016**, kdy jejich hodnota meziročně poklesla o 31,46 %. Na tento pokles mělo vliv primárně snížení položek krátkodobých závazků, zejména závazků k úvěrovým institucím, závazků z obchodních vztahů a závazků ostatních. Meziroční pokles krátkodobých závazků k úvěrovým institucím o 14 404 tis. Kč souvisel s čerpáním kontokorentního úvěru sjednaného s bankou GE Money Bank, a.s., s každoročním úvěrovým limitem 70 000 tis. Kč. U ostatních krátkodobých závazků byla poprvé zaznamenána změna v závazcích ke společníkům, které se snížily o 3 954 tis. Kč. Jednalo se o splátku zápůjčky mateřské společnosti. Celková hodnota zápůjčky byla 4 000 tis. Kč. Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím v tomto roce poklesly o 8 857 tis. Kč, což souviselo se splátkou již zmiňovaného dlouhodobého účelového úvěru. V roce **2017** se cizí zdroje vlivem poklesu závazků snížily o 11,07 %. Úbytek dlouhodobých závazků představoval zejména splátku dlouhodobého účelového úvěru, tentokrát v hodnotě 9 556 tis. Kč. Krátkodobé závazky se v celkové hodnotě snížily o 4 978 tis. Kč, avšak v dílčích položkách byly zaznamenány výraznější změny. Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím klesly z důvodu čerpání nižší částky kontokorentního úvěru v porovnání s předchozím rokem o 25 790 tis. Kč. Ostatní krátkodobé závazky naopak vzrostly o 20 364 tis. Kč, a to především vlivem meziročního růstu položky daňových závazků a dotací vůči státu. V roce **2018** byl poprvé zaznamenán růst cizích zdrojů, a to o 3,76 %, na což mělo vliv meziroční zvýšení krátkodobých závazků. Společnost totiž čerpala o 138,92 % vyšší částku z kontokorentního úvěru než v předešlém roce. U ostatních krátkodobých závazků došlo naopak k meziročnímu poklesu, týkalo se to především položky daňových závazků a dotací vůči státu, která se snížila o 9 639 tis. Kč. V tomto roce byly splaceny veškeré dlouhodobé závazky a jejich celková hodnota v porovnání s předchozím rokem klesla o 12 361 tis. Kč (tj. o 100 %).

3.2.2 Horizontálně-vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tato část bude zaměřena na interpretaci výsledků horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti. Nejprve bude představen vývoj provozního VH, finančního VH a VH za účetní období, který je zobrazen v grafu 3.3. Poté bude provedena horizontálně-vertikální analýza výnosů a nákladů, přičemž komentovány budou především nejvýznamnější meziroční změny a podíly. Kompletní horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy č. 4. Vertikální analýza výnosů a nákladů výkazu zisku a ztráty je obsažena v příloze č. 6.

Graf 3.3 Vývoj provozního VH, finančního VH a VH za účetní období v letech 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 3.3 je patrné, že se finanční VH po celou dobu sledovaného období pohyboval v záporných hodnotách. Finanční náklady převyšovaly finanční výnosy, především vlivem nákladových úroků a ostatních finančních nákladů. Vývojový trend výsledku hospodaření za účetní období nejvíce ovlivňoval provozní VH, jelikož tvořil jeho největší část. V roce 2014 dosahoval VH za účetní období nejvyšší hodnoty za celé sledované období, a to 12 222 tis. Kč. Společnosti se dařilo v prodeji výrobků, služeb a zboží, a to jak v tuzemsku, tak v zahraničí. Situace se obrátila hned v roce 2015, kdy byl naopak zaznamenán nejnižší VH za účetní období, jeho hodnota meziročně klesla o 20 365 tis. Kč, relativně o 166,63 %. Společnost totiž generovala ztrátu v hodnotě -8 143 tis. Kč. Příčiny této ztráty a dalšího vývoje výsledku hospodaření budou vysvětleny v horizontálně-vertikální analýze výnosů a nákladů. V roce 2016 došlo k růstu výsledku hospodaření za účetní období o 142,23 %, jelikož byl podnikem vytvořen zisk. V následujících letech se hodnota VH snižovala a v roce 2018 byla opět zaznamenána nízká ztráta.

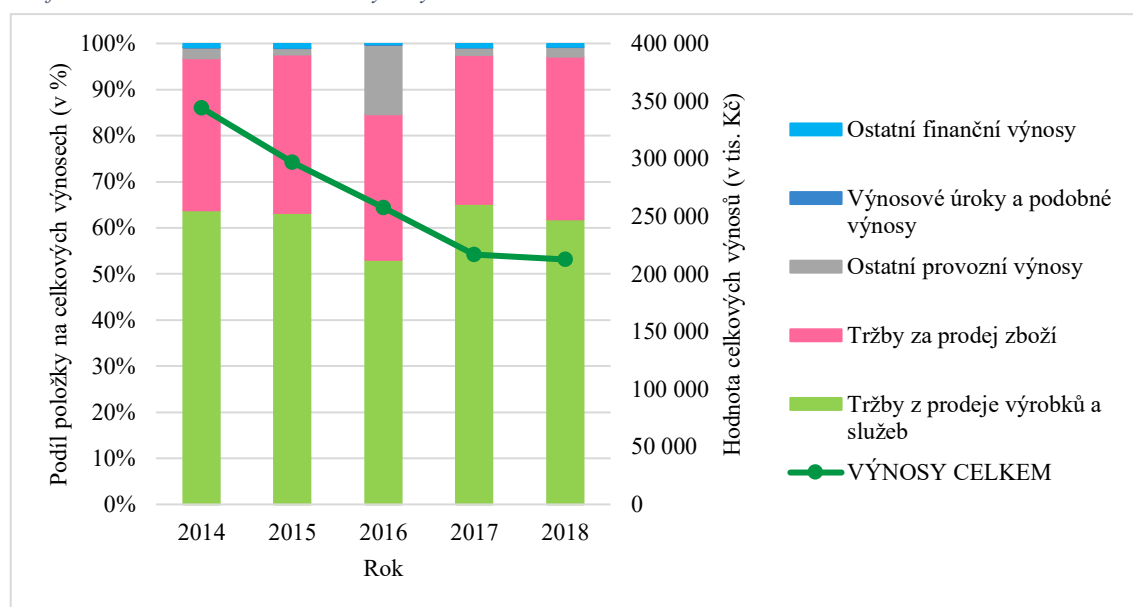
Horizontálně-vertikální analýza výnosů

V grafu 3.4 je zobrazen vývoj celkových výnosů a jejich struktury v čase. Celkové výnosy od roku 2014 do konce sledovaného období klesaly, přičemž nejrychleji v prvních čtyřech letech. Jejich nejvyšší hodnota dosahovala 344 139 tis. Kč (v roce 2014), nejnižší pak 212 542 tis. Kč (v roce 2018).

Společnost se zabývá především výrobní a obchodní činností, tudíž jejím největším zdrojem výnosů byly tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží.

Tržby z prodeje výrobků a služeb tvořily téměř ve všech letech více jak 60 % z celkových výnosů, kromě roku 2016, kdy tvořily zhruba o 10 % méně. Menší podíl v roce 2016 byl způsoben meziročním poklesem těchto tržeb a také zvýšením podílu ostatních provozních výnosů, konkrétně tržeb z prodaného dlouhodobého majetku na 15,02 %. V tomto roce společnost prodala technologii na výrobu vinných šumivých nápojů. Podíl tržeb za prodej zboží na celkových výnosech se pohyboval v rozmezí od 31,54 % (v roce 2016) do 35,33 % (v roce 2018). Zbylé výnosy zaujímaly pouze zanedbatelnou část celkových výnosů.

Graf 3.4 Horizontálně-vertikální analýza výnosů za období let 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

V roce **2015** klesly tržby z prodeje výrobků a služeb o 14,55 % a tržby za prodej zboží o 9,90 %. Vlivem výrazného snížení těchto tržeb společnost generovala na konci roku 2015 ztrátu. Stalo se tak zejména v důsledku snížení exportu do Ruska z důvodu ekonomicko-hospodářské krize v této oblasti. Došlo však zároveň i ke snížení tržeb v tuzemsku. V roce **2016** se opět meziročně snížily jak tržby z prodeje výrobků a služeb o 27,30 %, tak tržby za prodej zboží o 20,38 %. Došlo k poklesu prodeje v tuzemsku i v zahraničí. Na poklesu tržeb z prodeje výrobků a služeb se podílel také fakt, že společnost začala prodávat své výrobky v cenách již snížených o bonus. Pokles tržeb z prodeje zboží byl způsoben především snížením tržeb za pohonné hmoty na čerpací stanici FrukOil, což bylo ovlivněno jednak celkovým poklesem cen pohonných hmot od dodavatelů, a jednak ztrátou významného zákazníka. Tato záporná změna tržeb byla z části kompenzována zvýšením položky ostatních provozních výnosů o 34 897 tis. Kč (tj. o 922,23 %). V tomto roce byla prodána výrobní linka na výrobu vinných šumivých

nápojů za cenu 35 090 tis. Kč, což mělo pozitivní vliv na výsledek hospodaření podniku. V roce **2017** došlo poprvé k růstu tržeb z prodeje výrobků a služeb o 3,63 %, avšak k poklesu tržeb za prodej zboží o 13,90 %. Zatímco prodej v tuzemsku zůstal téměř neměnný, export klesl o 6 159 tis. Kč. Pokles tržeb za zboží byl zaznamenán především proto, že v roce 2016 společnost uskutečnila velký nákup a následně prodej koňaků z Francie do Ruska a tento obchod se už v roce 2017 neopakoval. U ostatních provozních výnosů byla sledována záporná změna, a to zejména z důvodu snížení tržeb z prodaného dlouhodobého majetku o 35 490 tis. Kč. V roce **2018** byl sledován meziroční pokles tržeb z prodeje výrobků a služeb o 7,03 % a naopak růst tržeb za prodej zboží o 7,37 %. V tomto roce se export poprvé meziročně zvýšil o 2 113 tis. Kč, tuzemský prodej se snížil o 6 895 tis. Kč. Příčinou poklesu tržeb z prodeje výrobků a služeb byl nižší prodej jindřichohradeckého tuzemáku a taktéž o 12 milionů vyšší spotřební daň odvedená státu, což bylo způsobeno nárustem prodeje vodky, likérů a ostatních lihovin. Tržby za prodej zboží se meziročně zvýšily zejména vlivem mírného vzrůstu cen pohonných hmot na čerpací stanici provozované společností.

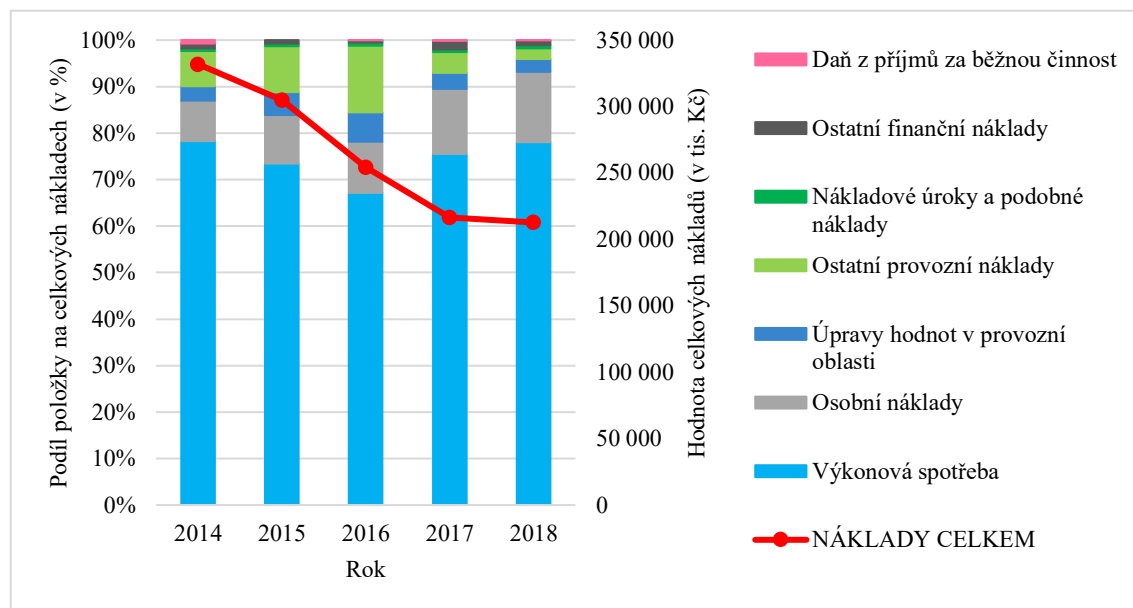
Horizontálně-vertikální analýza nákladů

V grafu 3.5 je zobrazen vývoj celkových nákladů a jejich struktury v čase. U celkových nákladů byl stejně jako u celkových výnosů zaznamenán klesající trend vývoje v čase. Nejrychlejší pokles celkových nákladů byl patrný taktéž v prvních čtyřech letech. Jejich nejvyšší hodnota dosahovala 331 917 tis. Kč (v roce 2014), nejnižší pak 212 697 tis. Kč (v roce 2018).

Z výsledků vertikální analýzy nákladů a z grafu 3.5 je zřejmé, že největší část výnosů ve všech letech odčerpaly provozní náklady, konkrétně náklady výkonové spotřeby. Podíl výkonové spotřeby na celkových nákladech dosahoval více než 70 %, kromě roku 2016, kdy byl 66,84 %. V roce 2016 tvořila výkonová spotřeba menší část celkových nákladů z důvodu zvýšení podílu ostatních provozních nákladů na celkových nákladech. Konkrétně se zvýšil podíl zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku z 0 % na 9,66 %, což souviselo s prodejem výrobní linky. Výkonovou spotřebu tvořily z největší části náklady vynaložené na prodané zboží a náklady za spotřebu materiálu a energie, náklady za služby tvořily její nejmenší část. Podíl osobních nákladů na celkových nákladech během sledovaného období rostl, a to z 8,76 % (v roce 2014) na 15,29 % (v roce 2018). Významnou část celkových nákladů zaujímal zejména v prvních

třech letech i ostatní provozní náklady, nepatrně se podílely i úpravy hodnot v provozní oblasti. Podíl ostatních položek nákladů na celkových nákladech byl velice nízký.

Graf 3.5 Horizontálně-vertikální analýza nákladů za období let 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Pokles celkových nákladů v roce **2015** byl způsoben především meziročním snížením nákladů výkonové spotřeby o 13,20 %. Byly zaznamenány o 12 042 tis. Kč nižší náklady vynaložené na prodané zboží a o 26 037 tis. Kč nižší náklady za spotřebu materiálu a energie, jelikož v tomto roce poklesl prodej a s ním i výroba. Hospodářský výsledek společnosti negativně ovlivnilo především meziroční zvýšení úprav hodnot v provozní oblasti o 5 070 tis. Kč a ostatních provozních nákladů o 4 805 tis. Kč. Úpravy hodnot v provozní oblasti meziročně vzrostly z důvodů nárustu odpisů za výrobní linku pořízenou v roce 2014. Pokles celkových nákladů v roce **2016** byl opět ovlivněn zejména snížením nákladů výkonové spotřeby včetně všech jejích dílčích položek o 25,19 %, absolutně o 57 192 tis. Kč. Taktéž byl zaznamenán pokles osobních nákladů o 4 357 tis. Kč, především z důvodu úbytku mzdových nákladů. Naopak došlo ke zvýšení hodnoty položek změny stavu zásob vlastní činnosti o 4 542 tis. Kč a ostatních provozních nákladů o 5 898 tis. Kč. V rámci ostatních provozních nákladů byly sledovány výrazné meziroční změny v položce zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku, která vzrostla o 24 539 tis. Kč vlivem prodeje výrobní linky. Jiné provozní náklady poklesly o 18 420 tis. Kč v důsledku zrušení bonusů vyplácených odběratelům v závislosti na množství odebraného zboží. Od začátku roku 2016 začala společnost dodávat zboží v ceně již snížené o bonus. V roce **2017** se do poklesu celkových nákladů nejvíce promítl úbytek

ostatních provozních nákladů o 73,14 %, jehož příčinou bylo snížení zůstatkové ceny prodaného dlouhodobého majetku o 24 454 tis. Kč. V tomto roce se už totiž prodej výrobní linky nebo jiného podobně oceněného dlouhodobého majetku neopakoval. V rámci výkonové spotřeby se snížily pouze náklady vynaložené na prodané zboží o 11 345 tis. Kč, jelikož se snížily i tržby za prodané zboží. Spotřeba materiálu a energie se naopak zvýšila o 7 135 tis. Kč vlivem zvýšení prodeje výrobků a služeb a tím i výroby. Na poklesu celkových nákladů se taktéž podílelo snížení hodnoty položek změny stavu zásob vlastní činnosti o 4 283 tis. Kč a úprav hodnot v provozní oblasti o 8 649 tis. Kč. Příčinou snížení úprav hodnot v provozní oblasti bylo meziroční snížení ročního odpisu strojů a zařízení společnosti, což opět souviselo s prodejem výrobní linky v roce 2016. Osobní náklady se v tomto roce zvýšily o 3 423 tis. Kč zejména vlivem zvýšení mzdových nákladů, jelikož došlo k meziročnímu navýšení počtu zaměstnanců. I přes mírný pokles celkových nákladů v roce **2018** generovala společnost nízkou ztrátu. Tuto ztrátu způsobilo kromě poklesu celkových výnosů zejména i meziroční zvýšení hodnoty položek: náklady vynaložené na prodané zboží o 4 092 tis. Kč, změna stavu zásob vlastní činnosti o 4 394 tis. Kč a osobní náklady o 1 488 tis. Kč.

4 Zhodnocení vývoje ukazatelů rentability a aktivity

Tato kapitola je zaměřena na zhodnocení vývoje ukazatelů rentability a aktivity společnosti Fruko-Schulz s.r.o., za sledované období let 2014-2018. Nejprve budou interpretovány výsledky těchto poměrových ukazatelů. Poté budou pomocí pyramidových rozkladů a analýzy odchylek odhaleny příčiny vývoje ukazatelů rentability vlastního kapitálu, obrátky celkových aktiv a celkové likvidity. Dále bude provedeno mezipodnikové srovnání vybraných poměrových ukazatelů rentability a aktivity. V závěru této kapitoly budou shrnuty a zhodnoceny výsledky celé praktické části, včetně návrhu doporučení pro analyzovanou společnost. Informace, potřebné pro zpracování této kapitoly, byly čerpány převážně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty analyzované společnosti a jsou součástí příloh č. 1 a 2.

4.1 Zhodnocení vývoje ukazatelů rentability

Ukazatele rentability (výnosnosti) jsou měřítkem celkové efektivnosti dané činnosti společnosti. Slouží pro hodnocení schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku za využití investovaného kapitálu. Vypočítají se jako poměr zisku k určitému vstupu, kterým mohou být celková aktiva, tržby, náklady, vlastní nebo dlouhodobě investovaný kapitál. Obecně je u těchto ukazatelů žádoucí rostoucí trend vývoje v čase.

V následující části bude zhodnocen vývoj jednotlivých ukazatelů rentability, které jsou blíže popsány v kapitole 2.6.1. Výsledné hodnoty za sledované období let 2014-2018 jsou včetně odkazů na vzorce, které byly použity pro jejich výpočet, zaznamenány v tabulce 4.1.

Tab. 4.1 Hodnoty ukazatelů rentability v letech 2014-2018

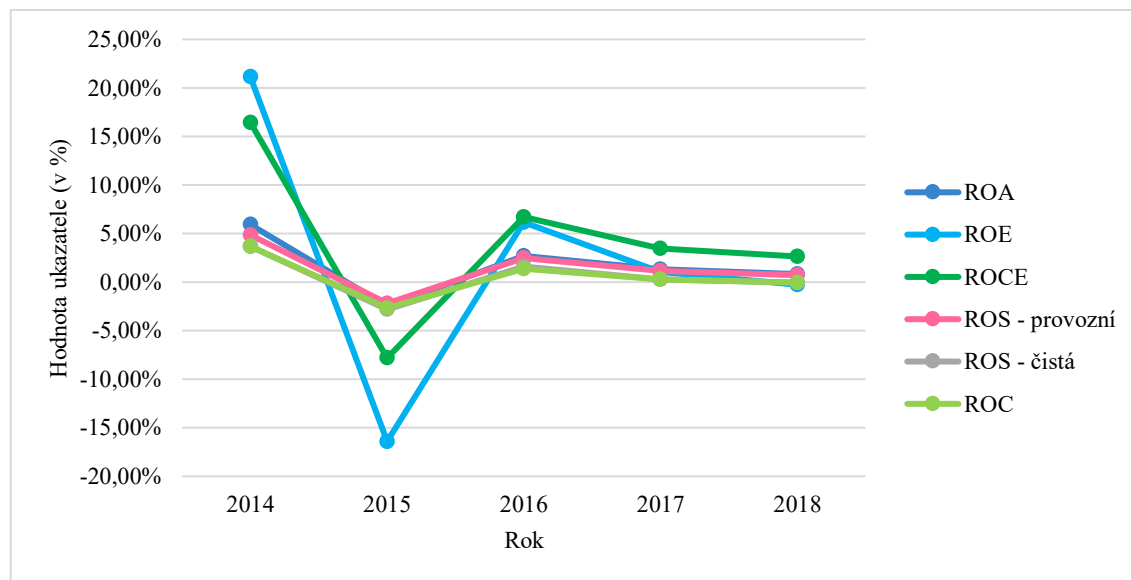
Ukazatele rentability	Vzorec	Rok				
		2014	2015	2016	2017	2018
ROA	(2.4)	5,92 %	-2,48 %	2,67 %	1,34 %	0,82 %
ROE	(2.6)	21,13 %	-16,40 %	6,15 %	1,02 %	-0,28 %
ROCE	(2.7)	16,43 %	-7,81 %	6,68 %	3,49 %	2,66 %
ROS – provozní	(2.8)	4,86 %	-2,19 %	2,45 %	1,16 %	0,74 %
ROS – čistá	(2.9)	3,67 %	-2,81 %	1,58 %	0,27 %	-0,08 %
ROC	(2.10)	3,68 %	-2,67 %	1,35 %	0,27 %	-0,07 %

Zdroj: vlastní zpracování

Pro lepší názornost je vývoj ukazatelů rentability zobrazen i graficky v grafu 4.1, z něhož je u všech ukazatelů patrný stejný trend vývoje v čase. Rostoucí trend byl přitom

splněn pouze v roce 2016. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v roce 2014, kdy společnost generovala nejvyšší zisk za celé sledované období. Naopak v roce 2015 vyšly všechny ukazatele vlivem ztráty v záporných číslech, což znamenalo, že vložený kapitál nebyl dostatečně zhodnocen a podnik se tak stal nerentabilním. V roce 2016 byly hodnoty ukazatelů opět kladné a v dalších letech rentabilita postupně klesala, až se v roce 2018 dostala u některých ukazatelů znovu do záporných hodnot.

Graf 4.1 Vývoj ukazatelů rentability v letech 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Při výpočtu ukazatelů rentability se v praxi využívají různé kategorie zisku, přičemž pro účely bakalářské práce byl využit buď EBIT (zisk před odečtením daní a úroků) nebo EAT (čistý zisk). Hodnoty těchto kategorií zisku jsou zaznamenány v tabulce 4.2 a příčiny jejich vývoje jsou objasněny především v kapitole 3.2.2, kde byla provedena horizontálně-vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.

Tab. 4.2 EBIT a EAT v letech 2014-2018 (v tis. Kč)

Kategorie zisku	Rok				
	2014	2015	2016	2017	2018
EBIT	16 184	-6 332	5 344	2 442	1 536
EAT	12 222	-8 143	3 439	577	-155

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability aktiv měří výnosnost celkových aktiv bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Pro výpočet byla zvolena varianta vzorce s dosazením

zisku před úhradou úroků a daní (EBIT). Výsledné hodnoty ukazatele proto vypovídají o tzv. hrubé produkční síle aktiv.

Celková aktiva byla nejlépe zhodnocena v roce 2014, kdy ROA dosahovala hodnoty 5,92 %. Ačkoliv se celková aktiva v tomto roce nacházela na maximální úrovni za celé sledované období, firmě se dařilo v tvorbě zisku, který byl několikrát vyšší než v následujících letech. V roce 2015 došlo k výraznému meziročnímu snížení ROA o 8,4 p. b. na hodnotu -2,48 %, což byl zároveň nejhorší výsledek za sledované období. Příčinou byla ztráta, která vznikla v důsledku snížení tržeb a ostatních provozních výnosů. Došlo také k meziročnímu zvýšení nákladů, zejména osobních nákladů, úprav hodnot v provozní oblasti a ostatních provozních nákladů. V roce 2016 dosahoval zisk před zdaněním a úroky 5 344 tis. Kč, což současně s výrazným meziročním snížením aktiv zapříčinilo i kladný výsledek ROA v hodnotě 2,67 %. Snížení aktiv souviselo s prodejem výrobní linky, což se promítlo i v tržbách z prodaného dlouhodobého majetku, které se zvýšily a pozitivně ovlivnily hospodářský výsledek. ROA v roce 2017 dosahovala 1,34 %, v roce 2018 už jen 0,82 %. Hlavní vliv na tento klesající trend měl EBIT, který se v čase snižoval.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky nebo akcionáři. Vypočítá se jako poměr čistého zisku (EAT) k vlastnímu kapitálu.

Vývoj ukazatele ROE byl ovlivněn zejména vývojem čistého zisku. V roce 2014 dosahovala rentabilita vlastního kapitálu nejvyšší hodnoty za celé sledované období, a to 21,13 %. Důvodem byl rekordní zisk ve výši 12 222 tis. Kč. Na jednu korunu vlastního kapitálu tak připadalo 0,2113 Kč čistého zisku. V roce 2015 došlo ke snížení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech, avšak společnost generovala na konci účetního období ztrátu, která způsobila snížení ROE o 37,53 p. b. na -16,40 %. V roce 2016 se ukazatel výrazně zvýšil na hodnotu 6,15 %, kdy byl podnikem vytvořen v pořadí druhý nejvyšší zisk za sledované období. S poklesem čistého zisku se v dalších letech snižovala i ROE, u které byl v roce 2018 opět zaznamenán záporný výsledek, tentokrát v hodnotě -0,28 %. Příčinou byl nízký EBIT, který se po odečtení daní a úroků přetvořil ve ztrátu ve výši -155 tis. Kč.

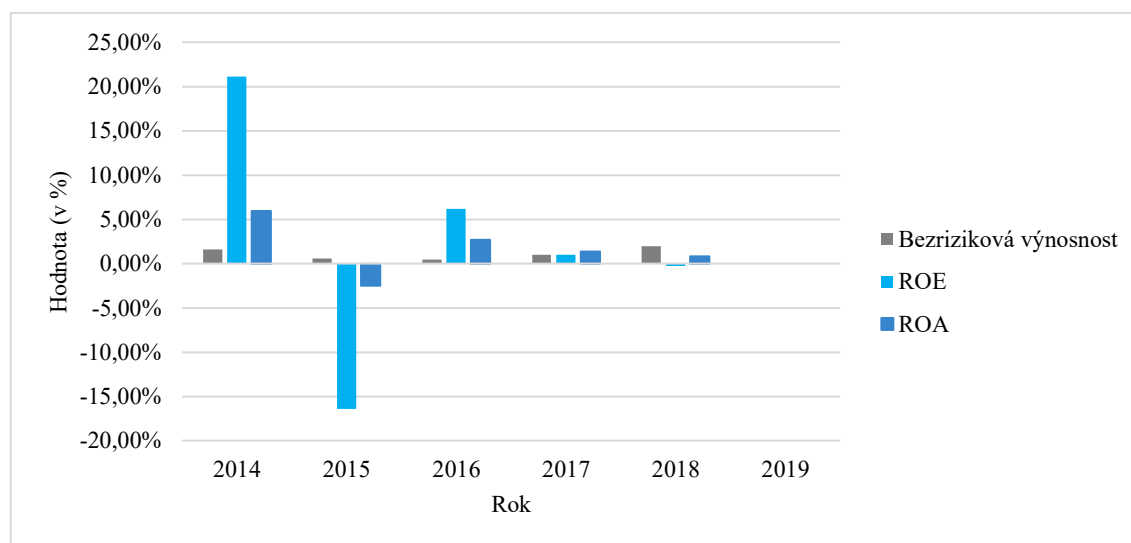
Jak už bylo zmíněno v kapitole 2.6.1, rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než rentabilita celkových aktiv, a ta by měla převyšovat úrokovou míru neboli výnosnost bezrizikových cenných papírů. Investoři tak mohou posoudit, zda je jimi vložený kapitál dostatečně zhodnocován vzhledem k rizikovosti této investice. Pro účely srovnání byly za bezrizikové cenné papíry považovány desetileté státní dluhopisy, jejichž průměrná roční výnosnost je zaznamenána v tabulce 4.3. Srovnání ROE, ROA a bezrizikové výnosnosti v jednotlivých letech sledovaného období je zobrazeno v grafu 4.2.

Tab. 4.3 Průměrná roční výnosnost desetiletých státních dluhopisů v letech 2014-2018

Rok	2014	2015	2016	2017	2018
Bezriziková výnosnost	1,58 %	0,58 %	0,43 %	0,98 %	1,98 %

Zdroj: ČNB – vlastní zpracování

Graf 4.2 Vývoj ROE, ROA a bezrizikové výnosnosti v letech 2014-2018



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Z grafu 4.2 je patrné, že pravidlo, kdy $ROE > ROA > \text{bezriziková výnosnost}$, bylo splněno pouze v letech 2014 a 2016. V letech 2015 a 2018 byla ROE nižší než ROA a vlivem ztráty byla zároveň i ROA nižší než bezriziková výnosnost. Investice do analyzované společnosti by tak byla v těchto letech absolutně neefektivní, neboť nebyla zaručena její návratnost ani na úrovni bezrizikových cenných papírů. Investovat do společnosti by však nebylo vhodné ani v roce 2017, kdy sice byla ROA vyšší než bezriziková výnosnost, avšak neplatilo pravidlo, kdy $ROE > ROA$. Vlastní kapitál je nejrizikovějším a zároveň nejdražším druhem kapitálu, proto by mělo být jeho zhodnocení nejvyšší.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů poměřuje EBIT s dlouhodobým investovaným kapitálem bez ohledu na to, odkud tento kapitál pochází.

Vliv dlouhodobých cizích zdrojů na ukazatel ROCE se zejména z důvodu snižování dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím v čase snižoval, což pozitivně ovlivnilo vývoj tohoto ukazatele. Nejlepšího výsledku bylo z důvodu vysokého zisku před odečtením daní a úroků dosaženo v roce 2014, kdy byla ROCE 16,43 %. Stalo se tak i přes to, že se dlouhodobé zdroje nacházely na nejvyšší úrovni za celé sledované období. V roce 2016 se dlouhodobé zdroje meziročně snížily o 17 428 tis. Kč, vlivem ztráty ve výši -6 332 tis. Kč se však podnik stal z hlediska ROCE nerentabilní. V tomto roce dosahovala hodnota ukazatele -7,81 % a představovala nejhorší výsledek za sledované období. Kladný EBIT v roce 2016 způsobil zvýšení ukazatele na hodnotu 6,68 %, která v následujících letech vlivem snižování zisku klesala.

Provozní a čistá rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při určité výši tržeb. Podle kategorie zisku, která je pro výpočet použita, se rozlišuje provozní a čistá rentabilita tržeb. U provozní ROS je v čitateli EBIT, u čisté ROS pak EAT. Při konstrukci obou variant ukazatele byl na pozici jmenovatele dosazen součet tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží.

V důsledku užití odlišné kategorie zisku při výpočtu ukazatelů ROS, nabývala provozní ROS ve všech letech vyšších hodnot než čistá ROS. U obou variant byl zaznamenán stejný trend vývoje. Během sledovaného období docházelo k postupnému snižování tržeb, což do jisté míry ovlivňovalo vývoj těchto ukazatelů. Avšak pokles nebo růst ukazatelů a jejich kladný nebo záporný výsledek nejvíce určovala výše zisku. Nejpriznivějších výsledků bylo dosaženo v roce 2014, kdy se provozní ROS rovnala 4,86 % a čistá ROS pak 3,67 %. Nejméně žádoucích hodnot nabývaly ukazatele v roce 2015, provozní ROS činila -2,19 % a čistá ROS -2,81 %. V roce 2016 se situace stabilizovala a ukazatele opět dosahovaly kladných hodnot, které však měly v následujících letech klesající charakter. Záporný EAT v roce 2018 způsobil snížení čisté ROS na -0,08 %, podnik se tak stal z hlediska tohoto ukazatele již podruhé za sledované období nerentabilní.

Rentabilita nákladů (ROC)

Ukazatel rentability nákladů udává, kolik Kč čistého zisku připadá na jednu korunu celkových nákladů. Za celkové náklady byl považován součet veškerých nákladů společnosti.

Z výsledků je patrné, že ROC nabývala v jednotlivých letech podobných hodnot jako čistá rentabilita tržeb. Největší vychýlení výsledků ROC od čisté ROS bylo zaznamenáno v letech 2015 a 2016, kdy došlo k výraznějšímu převýšení celkových nákladů nad tržbami z prodeje výrobků, služeb a zboží. Celkové náklady společnosti měly klesající trend vývoje a jejich největší část tvořily náklady výkonové spotřeby. Jedna koruna nákladů byla nejlépe zhodnocena v roce 2014, kdy na ni připadalo celkem 0,0368 Kč čistého zisku. Nejhoršího výsledku bylo dosaženo v roce 2015, kdy se naopak jedna koruna vynaložených nákladů firmě vrátila v podobě ztráty v hodnotě -0,0267 Kč.

4.2 Zhodnocení vývoje ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity jsou měřítkem toho, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Určují vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv, případně pasiv (závazků). Aktivitu lze vyjádřit dvěma způsoby, a to buď jako ukazatel obrátky nebo ukazatel doby obratu. Obrátka vyjadřuje, kolikrát za časové období se daná položka přemění na tržby použité v ukazateli. Doba obratu stanovuje počet dní, po který trvá jeden obrat. Obecně je u ukazatelů obrátky žádoucí rostoucí trend vývoje v čase, u ukazatelů doby obratu naopak klesající. Ukazatel obrátky a doby obratu závazků by však měl být v čase stabilní.

V následující části bude zhodnocen vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity, které jsou blíže popsány v kapitole 2.6.2. Výsledné hodnoty za sledované období let 2014-2018 jsou včetně odkazů na vzorce, které byly použity pro jejich výpočet, zaznamenány v tabulce 4.4. Pro účely výpočtů byl za časové období považován jeden rok (360 dní) a za tržby byl dosazován součet tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží.

Tab. 4.4 Hodnoty ukazatelů aktivity v letech 2014-2018 (obrátka v počtu obrátů za rok, doba obratu ve dnech)

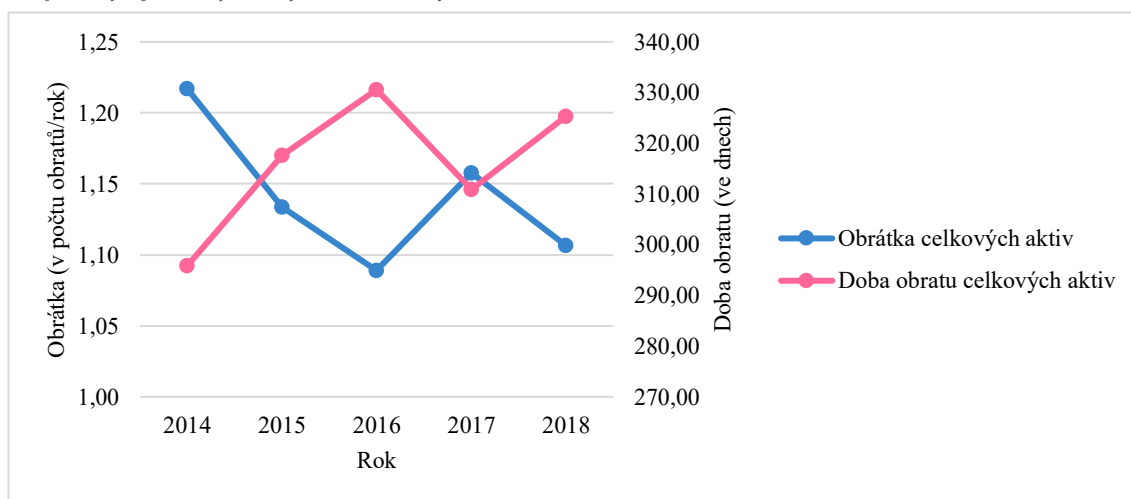
Ukazatele aktivity	Vzorec	Rok				
		2014	2015	2016	2017	2018
Obrátka celkových aktiv	(2.11)	1,22	1,13	1,09	1,16	1,11
Doba obratu celkových aktiv	(2.12)	295,81	317,61	330,58	310,92	325,34
Obrátka zásob	(2.13)	5,71	4,87	4,82	4,23	4,31
Doba obratu zásob	(2.14)	63,00	73,95	74,71	85,08	83,44
Obrátka pohledávek	(2.15)	2,68	2,61	2,64	2,63	2,20
Doba obratu pohledávek	(2.16)	134,26	137,88	136,38	137,00	163,70
Obrátka závazků	(2.17)	1,59	1,44	1,58	1,73	1,63
Doba obratu závazků	(2.18)	225,72	250,32	228,35	208,46	220,84

Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka a doba obratu celkových aktiv

Ukazatele obrátky a doby obratu celkových aktiv měří intenzitu využití všech aktiv podniku. Jejich vývoj je zobrazen v grafu 4.3.

Graf 4.3 Vývoj obrátky a doby obratu celkových aktiv v letech 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Obrátka celkových aktiv měla po celé sledované období převážně klesající trend, což nebylo z hlediska vývoje tohoto ukazatele žádoucí. Pouze v roce 2017 se obrátka celkových aktiv meziročně zrychlila o 0,07 obrátu za rok, a to i přes to, že v tomto roce došlo ke zvýšení podílu stálých aktiv na celkové bilanční sumě. Příčinou byl větší pokles celkových aktiv než tržeb podniku. Celková aktiva se snížila především vlivem úbytku oběžných aktiv, konkrétně peněžních prostředků na účtech a krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Ukazatel doby obratu celkových aktiv měl logicky opačný vývoj.

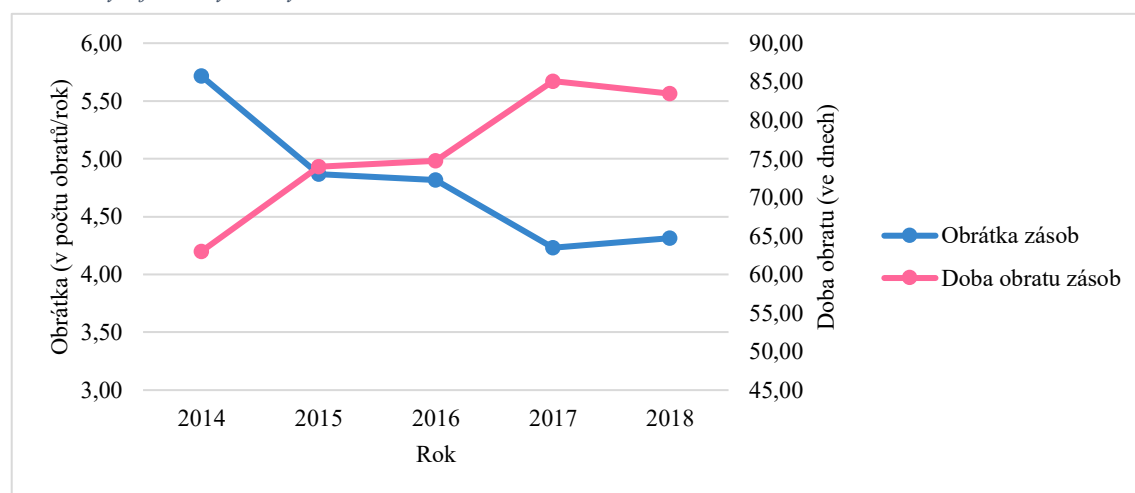
Ve všech letech se celková aktiva přeměnila na tržby o něco víc než 1krát, přičemž jedna jejich přeměna trvala přibližně 300 dní. Nejpriznivějších výsledků bylo dosaženo

v roce 2014, kdy se celková aktiva přeměnila na tržby celkem 1,22krát a doba jedné přeměny trvala 295,81 dní. Společnosti se v tomto roce dařilo v prodeji výrobků, služeb a zboží, tudíž dosáhla nejvyšších tržeb za celé sledované období. V roce 2015 se doba obratu celkových aktiv prodloužila o 21,08 dní, vlivem většího meziročního poklesu tržeb než celkových aktiv. Pokles tržeb souvisel se snížením exportu do Ruska, z důvodu ekonomicko-hospodářské krize v této oblasti, ale i se snížením prodeje v tuzemsku. V roce 2016 se situace opakovala a společnost na tom byla z hlediska hospodaření s celkovými aktivy nejhůře, jejich obrat trval 330,58 dní. V roce 2018 se doba obratu celkových aktiv vzhledem k roku 2017 prodloužila na 325,34 dní. Toto zvýšení způsobil opětovný pokles tržeb ale poprvé i růst celkových aktiv, zejména v položkách krátkodobých pohledávek.

Obrátka a doba obratu zásob

Ukazatele obrátky a doby obratu zásob vyjadřují, s jakou intenzitou podnik využívá své zásoby. Jejich vývoj je zobrazen v grafu 4.4.

Tab. 4.4 Vývoj obrátky a doby obratu zásob v letech 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Vzhledem k zaměření společnosti na obchodní a výrobní činnost, byly zásoby uloženy zejména v materiálu, výrobcích a zboží. Obrátka zásob měla převážně klesající trend vývoje v čase, což z hlediska efektivnosti hospodaření se zásobami nebyl pro společnost pozitivní jev. Růst hodnoty obrátky zásob byl zaznamenán pouze v roce 2018 (meziročně o 0,08 obratu za rok), a to zejména vlivem meziročního snížení zásob, konkrétně materiálu a výrobků. Podniková výroba je řešena na základě plánů prodeje a plánů výroby, které plynou z očekávané poptávky po výrobcích společnosti. Z toho vyplývá, že společnost nejspíš v blízké době očekávala nižší poptávku po svých

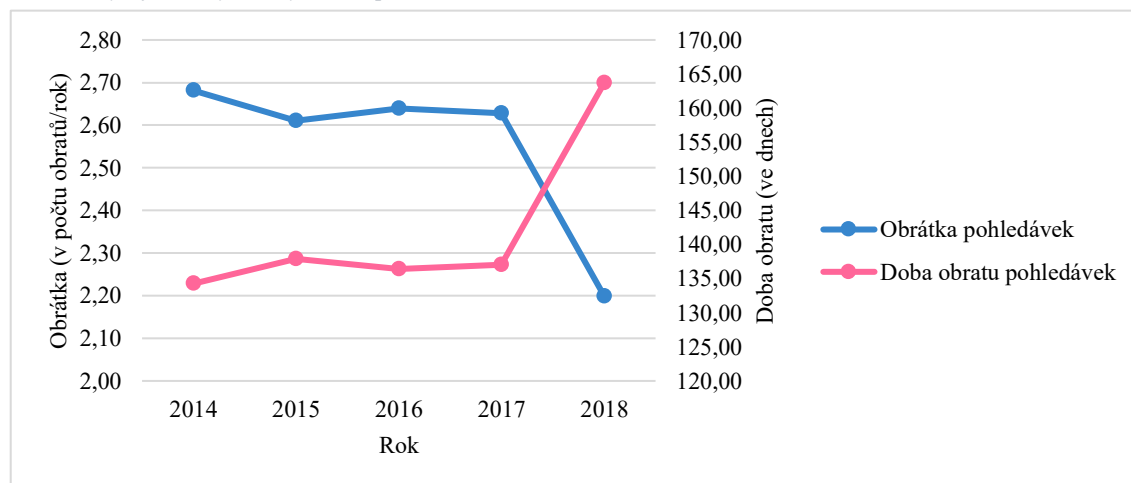
výrobcích, než jakou očekávala na konci účetního období v předchozím roce. Ukazatel doby obratu zásob se vyvíjel opačným způsobem.

Zásoby se každý rok přeměnily na tržby průměrně 4,79krát, přičemž jedna přeměna trvala průměrně 76,04 dní. Opět bylo v souvislosti s vysokými tržbami dosaženo nejlepších výsledků v roce 2014, kdy došlo k obrátce zásob 5,71krát a jedna obrátka trvala 63 dní. V roce 2015 se společnosti nedařilo plnit předpokládaný prodej, v důsledku čehož se snížily tržby a zároveň i zvýšily zásoby. Doba obratu zásob se tak prodloužila o 10,95 dní a obrátka byla v porovnání s předchozím rokem o zhruba jeden obrat pomalejší. I přes mírné snížení obrátky zásob v roce 2016 se dá konstatovat, že podnik hospodařil se svými zásobami efektivně. Na klesající tržby reagoval výrazným snížením svých zásob, konkrétně zboží, a doba obratu zásob se tak meziročně prodloužila jen o necelý den. Naopak v roce 2017 se zásoby ve všech dílčích položkách zvýšily a zároveň došlo opět k poklesu tržeb, čímž došlo ke snížení obrátky zásob na 4,23, což představovalo nejméně příznivý výsledek za celé sledované období.

Obrátka a doba obratu pohledávek

Ukazatele obrátky a doby obratu pohledávek vypovídají o tom, za jak dlouho nebo kolikrát ročně jsou v průměru splaceny pohledávky podniku. Jejich vývoj je zobrazen v grafu 4.5.

Tab. 4.5 Vývoj obrátky a doby obratu pohledávek v letech 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Pohledávky podniku byly tvořeny pouze krátkodobými pohledávkami. Obrátka pohledávek po celé sledované období převážně klesala (doba obratu se prodlužovala), s výjimkou v roce 2016, kdy se meziročně mírně zvýšila o 0,03 obratu za rok. Doba jedné přeměny pohledávek na tržby se tak zkrátila o 1,5 dne. Důvodem byl větší vliv poklesu

krátkodobých pohledávek, který však souvisel s poklesem tržeb. Příčinou poklesu pohledávek i tržeb byl menší zájem o produkty podniku v tuzemsku i v zahraničí, a také jejich prodej za ceny již snížené o bonusy neboli množstevní slevy. V rámci krátkodobých pohledávek meziročně poklesly zejména pohledávky z obchodních vztahů a jiné pohledávky, které jsou dílčí položkou pohledávek ostatních.

V prvních čtyřech letech se hodnota ukazatelů obrátky a doby obratu pohledávek výrazně neměnila. Krátkodobé pohledávky se ročně přeměnily na tržby o něco více než 2,6krát, přičemž jedna přeměna trvala zhruba 136 dní. Odběratelé spláceli pohledávky nejrychleji v roce 2014, kdy doba jednoho splacení trvala průměrně 134,26 dní. Důvodem byly již zmiňované nejvyšší tržby za celé sledované období. Naopak nejhorších výsledků bylo dosaženo v roce 2018, kdy se doba obratu pohledávek meziročně prodloužila o 26,7 dní na 163,70 dní. Krátkodobé pohledávky tak byly za rok splaceny pouze 2,20krát. Příčinou byl pokles tržeb ale hlavně nárůst krátkodobých pohledávek, konkrétně pohledávek z obchodních vztahů a daňových pohledávek vůči státu. Z přílohy k účetní závěrce bylo zjištěno, že pohledávky po splatnosti se naopak meziročně snížily o přibližně 2 miliony Kč, z čehož lze usoudit, že snížení obrátky pohledávek nesouviselo se zhoršením dodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany odběratelů. Jedním z důvodů byl nárůst prodeje zboží, dalším důvodem mohly být i delší doby splatnosti vydaných faktur.

Obrátka a doba obratu závazků

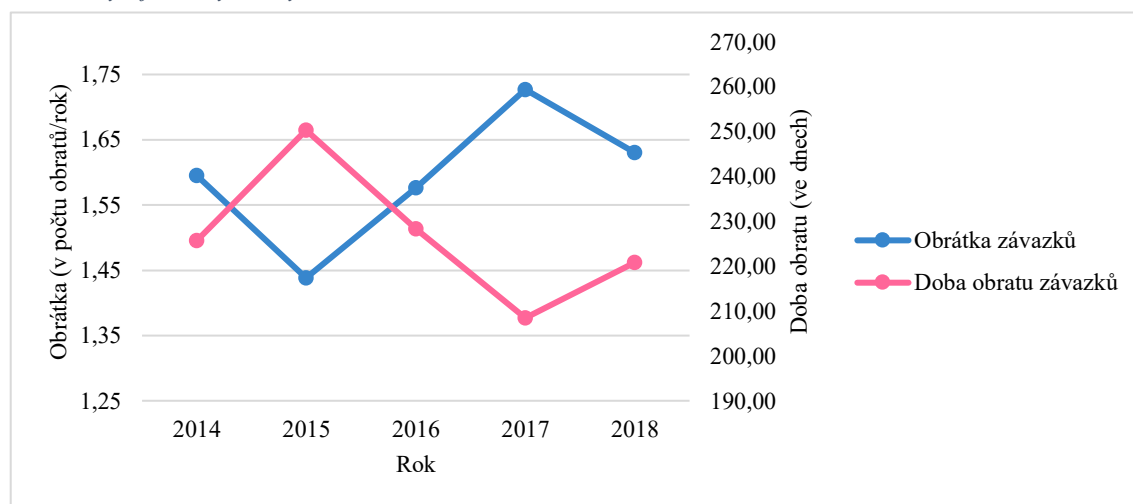
Ukazatele obrátky a doby obratu závazků vypovídají o platební morálce podniku vůči svým dodavatelům. Jinými slovy udávají, za jak dlouho nebo kolikrát ročně jsou v průměru splaceny závazky podniku. Jejich vývoj je zobrazen v grafu 4.6.

Závazky podniku byly tvořeny převážně závazky krátkodobými, z menší části i závazky dlouhodobými. Podíl dlouhodobých závazků na celkových závazcích po celé sledované období klesal, což souviselo s jejich postupným splácením. V roce 2018 už podnik žádné dlouhodobé závazky neměl. Hodnoty obrátky i doby obratu závazků v čase kolísaly, tudíž doporučený stabilní vývojový trend těchto ukazatelů nebyl splněn.

V roce 2014 nabývaly závazky nejvyšší hodnoty za celé sledované období. Společnost však dosáhla i vysokých tržeb a závazky se tak stihly přeměnit na tržby celkem 1,59krát, přičemž jedna přeměna trvala 225,72 dní. V roce 2015 podnik splácel své závazky průměrně o 24,6 dní později než v předchozím roce, na což měl vliv

meziroční pokles tržeb z prodeje výrobků, služeb i zboží. V roce 2016 se naopak doba obratu zkrátila a závazky byly opět spláceny v podobné frekvenci, jako na začátku sledovaného období. Důvodem byl meziroční pokles dlouhodobých závazků, primárně však závazků krátkodobých, které se snížily téměř ve všech dílčích položkách. Největší pokles byl zaznamenán u krátkodobých závazků z obchodních vztahů, což mohlo souviset se sníženým množstvím importovaného zboží a se zaplacením dodavatelských faktur, například za poskytnuté služby či dodání materiálu. V tomto roce společnost neměla téměř žádné závazky po splatnosti, jejichž hodnota se meziročně snížila přibližně o 13 milionů Kč. V roce 2017 byly závazky spláceny nejrychleji, jejich přeměna na tržby trvala 208,46 dní. Stalo se tak vlivem meziročního snížení dlouhodobých i krátkodobých závazků. Pokles dlouhodobých závazků souvisel zejména se splátkou dlouhodobého účelového úvěru, poskytnutého na koupi výrobní linky v roce 2014. V rámci krátkodobých závazků klesly závazky k úvěrovým institucím vlivem čerpání nižší částky z kontokorentního úvěru než v předchozím roce. V roce 2018 se naopak krátkodobé závazky k úvěrovým institucím z důvodu čerpání vyšší částky z kontokorentního úvěru zvýšily, což společně s poklesem tržeb zapříčinilo prodloužení doby obratu závazků o 12,38 dní.

Tab. 4.6 Vývoj obrátky a doby obratu závazků v letech 2014-2018



Zdroj: vlastní zpracování

Pravidlo solventnosti

Pravidlo solventnosti vychází z podmínky, že by doba obratu pohledávek měla být kratší než doba obratu závazků. Splněním tohoto pravidla je prokázána solventnost podniku, což znamená, že je schopen plynule a včas hradit své závazky. Pro lepší vypovídající schopnost byly zvlášť srovnány doby obrátů třech základních úrovní

pohledávek a závazků, a to dlouhodobých, krátkodobých a z obchodních vztahů. Tato srovnání jsou zaznamenána v tabulce 4.5.

Tab. 4.5 Pravidlo solventnosti v letech 2014-2018 (doba obratu ve dnech)

Pravidlo solventnosti	Rok				
	2014	2015	2016	2017	2018
DO dlouhodobých pohledávek	0	0	0	0	0
DO dlouhodobých závazků	42,75	37,96	38,17	21,05	0
DO pohledávek < DO závazků	ANO	ANO	ANO	ANO	–
DO krátkodobých pohledávek	134,26	137,88	136,38	137,00	163,70
DO krátkodobých závazků	182,96	212,36	190,18	187,40	220,84
DO pohledávek < DO závazků	ANO	ANO	ANO	ANO	ANO
DO pohledávek z obchodních vztahů	121,05	117,99	132,22	121,13	139,44
DO závazků z obchodních vztahů	36,88	45,54	13,94	15,91	15,48
DO pohledávek < DO závazků	NE	NE	NE	NE	NE

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.5 je zřejmé, že pravidlo solventnosti bylo z pohledu dlouhodobých i krátkodobých pohledávek a závazků dodrženo, což bylo pro společnost žádoucí. Naopak z pohledu pohledávek a závazků z obchodních vztahů bylo toto pravidlo porušeno, a to ve všech letech sledovaného období. Závazky z obchodních vztahů tak byly spláceny dříve (zhruba po 14-46 dnech), než společnost inkasovala peníze od svých odběratelů (přibližně po 118-139 dnech). Z tohoto důvodu musela firma vkládat větší množství peněžních prostředků na účty v bankách, případně čerpat velké částky z kontokorentního úvěru, potřebné na úhradu svých závazků. Společnost by proto měla optimalizovat splatnost pohledávek nebo vyjednat delší splatnost závazků z obchodních vztahů. Bylo zjištěno, že hodnota pohledávek po splatnosti ve všech letech přesahovala hodnotu závazků po splatnosti, což vypovídá o horší platební morálce odběratelů. Společnost by se tak měla rovněž zaměřit na vymáhání pohledávek z obchodních vztahů, které jsou po splatnosti.

4.3 Pyramidové rozklady a analýzy odchylek

V rámci této podkapitoly budou pomocí pyramidových rozkladů a analýzy odchylek vyčísleny vlivy dílčích ukazatelů na vybrané poměrové ukazatele. Vzhledem k zaměření bakalářské práce budou rozkládány ukazatele rentability vlastního kapitálu a obrátky celkových aktiv. Jelikož rentabilita i aktivita souvisí s likviditou, bude proveden i pyramidový rozklad celkové likvidity. Pro vyčíslení vlivů na vrcholový ukazatel byla v případě multiplikativní vazby mezi dílčími ukazateli aplikována integrální metoda, tudíž bylo vycházeno ze vzorce (2.27). V případě aditivní vazby byl využit vzorec (2.23).

Za tržby, které se vyskytují ve vzorcích vrcholových či dílčích ukazatelů byly dosazovány celkové výnosy podniku.

4.3.1 Pyramidový rozklad ROE a analýza odchylek

V následující části budou odhaleny vlivy dílčích ukazatelů na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu, pomocí jeho pyramidového rozkladu a analýzy odchylek. V tabulce 4.6 jsou zobrazeny vlivy ukazatelů první úrovně a jejich prvočinitelů na vrcholový ukazatel, včetně pořadí od největšího (1) po nejmenší vliv (24). V rámci prvočinitelů byly vyznačeny první tři s největším vlivem. Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu včetně analýzy odchylek je součástí přílohy č. 7.

Z tabulky 4.6 je zřejmé, že během téměř celého sledovaného období měly ukazatele 1. úrovně vždy stejné pořadí vlivů na změnu vrcholového ukazatele, kromě období let 2017-2018, kdy nastala změna v pořadí vlivů obrátky aktiv a finanční páky. Tyto vlivy se však lišily svým charakterem. Největší vliv měl vždy ukazatel čisté rentability tržeb.

V období let **2014-2015** došlo k meziročnímu poklesu ukazatele ROE o 0,3753. Největší negativní vliv na vývoj rentability vlastního kapitálu měla z ukazatelů první úrovně čistá rentabilita tržeb, která zapříčinila její pokles o 0,3777 v důsledku vytvořené ztráty v roce 2015. Negativní vliv na změnu ukazatele ROE měla i obrátka celkových aktiv (-0,0165), a to především z důvodu meziročního poklesu výnosů, zejména pak tržeb z prodeje výrobků, služeb a zboží. Vliv ukazatele finanční páky byl naopak pozitivní. Při detailnějším rozkladu na prvočinitele bylo zjištěno, že největší negativní vliv na vývoj ukazatele ROE měl podíl ostatních provozních nákladů a tržeb. V pořadí druhý největší negativní vliv byl zaznamenán u podílu osobních nákladů a tržeb, třetí pak u podílu úprav hodnot v provozní oblasti a tržeb. Tyto negativní vlivy na změnu ukazatele ROE byly způsobeny meziročním růstem těchto provozních nákladů a zároveň poklesem výnosů.

V období let **2015-2016** se hodnota ukazatele ROE naopak meziročně zvýšila o 0,2255 a na tuto změnu měla opět největší vliv čistá rentabilita tržeb, tentokrát však pozitivní. Čistá rentabilita tržeb zapříčinila meziroční růst vrcholového ukazatele o 0,1993, jelikož podnik v roce 2016 oproti roku 2015 generoval zisk. Ačkoli tržby z prodeje výrobků a služeb poklesly, výrazná zisková transakce vznikla odprodejem výrobní linky na vinné šumivé nápoje. Druhý největší a taktéž pozitivní vliv na změnu ukazatele ROE měla finanční páka (0,0410), naopak nejmenší a zároveň negativní vliv

měla opět obrátka celkových aktiv (-0,0148). Rozkladem na prvočinitele bylo zjištěno, že na pozitivní vliv čisté rentability tržeb, který zapříčinil růst ukazatele ROE působil nejvíce podíl výkonové spotřeby a tržeb, a to hodnotou 0,3967. Tato kladná hodnota vlivu však byla částečně snížena zejména negativními vlivy podílu ostatních provozních nákladů k tržbám a podílu změny stavu zásob vlastní činnosti k tržbám.

Tab. 4.6 Přehled dílčích vlivů ukazatelů 1. úrovně a jejich prvočinitelů na vývoj ukazatele ROE

Ukazatel	Období							
	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018	
	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí
EAT/VK	-0,3753	x	0,2255	x	-0,0513	x	-0,0130	x
Ukazatele 1. úrovně								
EAT/T	-0,3777	1 (-)	0,1993	1 (+)	-0,0422	1 (-)	-0,0128	1 (-)
T/A	-0,0165	3 (-)	-0,0148	3 (-)	-0,0041	3 (-)	-0,0004	2 (-)
A/VK	0,0189	2 (+)	0,0410	2 (+)	-0,0050	2 (-)	0,0003	3 (+)
Prvočinitele								
EAT/EBT	0,0866	5 (+)	0,0032	15 (+)	-0,0128	10 (-)	-0,0098	1 (-)
EBT/EBIT	0,1950	4 (+)	0,0383	6 (+)	-0,0139	9 (-)	-0,0021	8 (-)
Výk. spotřeba/T	-0,0496	7 (-)	0,3967	1 (+)	-0,1786	1 (-)	-0,0030	5 (-)
Zm.st.zásob vl.č./T	0,0653	6 (+)	-0,0605	3 (-)	0,0304	5 (+)	-0,0045	4 (-)
Aktivace/T	0,0041	15 (+)	0,0038	14 (+)	0,0055	12 (+)	0,0006	13 (+)
Osobní N/T	-0,2238	2 (-)	0,0021	16 (+)	-0,0586	3 (-)	-0,0022	7 (-)
Úpr.h.v pr.obl./T	-0,2112	3 (-)	-0,0405	5 (-)	0,0459	4 (+)	0,0017	11 (+)
Ost.provozní N/T	-0,2704	1 (-)	-0,1440	2 (-)	0,1563	2 (+)	0,0047	2 (+)
Fin.N-daň-úroky/T	0,0263	10 (+)	0,0003	21 (+)	-0,0164	8 (-)	0,0019	10 (+)
(DHM/T)·360	-0,0019	18 (-)	-0,0183	7 (-)	-0,0008	18 (-)	0,0001	16 (+)
(DNM/T)·360	-0,0002	22 (-)	0,0000	24 (-)	0,0000	23 (-)	0,0000	23 (+)
(Zásoby/T)·360	-0,0077	13 (-)	-0,0044	12 (-)	-0,0034	13 (-)	0,0001	18 (+)
(Pohl./T)·360	-0,0033	17 (-)	-0,0093	9 (-)	-0,0032	15 (-)	-0,0008	12 (-)
(Peň.p./T)·360	-0,0040	16 (-)	0,0168	8 (+)	0,0032	14 (+)	0,0003	14 (+)
(N.př.o./T)·360	0,0006	21 (+)	0,0003	22 (+)	0,0001	21 (+)	0,0000	22 (+)
(P př.o./T)·360	0,0000	24 (+)	0,0002	23 (+)	0,0001	22 (+)	0,0000	20 (-)
Záv.k úv.inst./A	0,0275	8 (+)	0,0038	13 (+)	-0,0205	7 (-)	0,0046	3 (+)
Kr.přij.zál./A	0,0000	23 (+)	-0,0014	18 (-)	-0,0004	19 (-)	0,0000	21 (+)
Záv.z obch.vzt./A	0,0205	11 (+)	0,0485	4 (+)	0,0015	17 (+)	-0,0001	15 (-)
Záv.ost./A	0,0070	14 (+)	-0,0062	10 (-)	0,0240	6 (+)	-0,0019	9 (-)
Rezervy/A	-0,0007	20 (-)	-0,0007	19 (-)	0,0004	20 (+)	0,0001	19 (+)
Dl.záv./A	-0,0274	9 (-)	0,0019	17 (+)	-0,0081	11 (-)	-0,0023	6 (-)
Výdaje př.o./A	-0,0096	12 (-)	-0,0057	11 (-)	-0,0019	16 (-)	-0,0001	17 (-)
Výnosy př.o./A	0,0017	19 (+)	0,0007	20 (+)	0,0000	24 (-)	0,0000	24 (+)

Zdroj: vlastní zpracování

V období let **2016-2017** došlo k poklesu hodnoty ukazatele ROE o 0,0513, na kterém se opět nejvíce podílela čistá rentabilita tržeb, a to svým absolutním vlivem ve výši -0,0422. Hlavní příčinou byl meziroční pokles čistého zisku, snížily se však i celkové výnosy podniku. Na změnu vrcholového ukazatele měla nepatrný negativní vliv také finanční páka (-0,0050) a na třetím místě i obrátka celkových aktiv (-0,0041). Dle rozkladu na prvočinitele je zjevné, že největší vliv na pokles ROE měl podíl výkonové spotřeby a tržeb a podíl osobních nákladů a tržeb. Poměrně velký vliv, avšak pozitivní, byl zaznamenán i u ukazatele podílu ostatních provozních nákladů a tržeb.

V období let **2017-2018** hodnota ukazatele ROE opět meziročně poklesla, tentokrát o 0,0130. Na tuto zápornou změnu vrcholového ukazatele měla z ukazatelů první úrovně největší vliv čistá rentabilita tržeb (-0,0128). Tento negativní vliv byl zapříčiněn mírnou ztrátou v hodnotě -155 tis. Kč, kterou společnost generovala na konci sledovaného období. V pořadí druhý největší negativní vliv měla obrátka celkových aktiv (-0,0004). Ukazatel finanční páky v tomto případě působil pozitivně. Z rozkladu na prvočinitele bylo zjištěno, že negativní vliv čisté rentability tržeb na vývoj ukazatele ROE byl způsoben především daňovou redukcí zisku. Z výkazu zisku a ztráty je patrné, že zmiňovaná mírná ztráta v roce 2018 vznikla právě až po odečtení daně od výsledku hospodaření před zdaněním. Druhý největší vliv, avšak pozitivní, byl zaznamenán u podílu ostatních provozních nákladů a tržeb. Třetí největší pozitivní vliv byl sledován v rámci dílčího rozkladu finanční páky, a to u ukazatele podílu závazků k úvěrovým institucím k celkovým aktivům.

4.3.2 Pyramidový rozklad obrátky celkových aktiv a analýza odchylek

Tato část bude zaměřena na zkoumání příčin vývoje ukazatele obrátky celkových aktiv, pomocí jeho pyramidového rozkladu a analýzy odchylek. V tabulce 4.7 jsou zaznamenány jednotlivé vlivy ukazatelů první úrovně a jejich prvočinitelů na vrcholový ukazatel, včetně pořadí od největšího (1) po nejmenší vliv (17). V rámci rozkladu na prvočinitele byly vyznačeny první tři ukazatele s největším vlivem. Pyramidový rozklad obrátky celkových aktiv včetně analýzy odchylek je součástí přílohy č. 8.

Z tabulky 4.7 je zřejmé, že největší vliv na změnu vrcholového ukazatele měla z ukazatelů první úrovně téměř vždy doba obratu oběžných aktiv, kromě období let 2015-2016, kdy byl vývoj obrátky celkových aktiv nejvíce ovlivněn dobou obratu stálých aktiv. Naopak nejmenší vliv měla po celé sledované období doba obratu časového rozlišení.

Tab. 4.7 Přehled dílčích vlivů ukazatelů 1. úrovně a jejich prvočinitelů na vývoj ukazatele obrátky celkových aktiv

Ukazatel	Období							
	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018	
	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí
T/A	-0,0973	x	0,1278	x	-0,1000	x	-0,0500	x
(A/T)·360	-0,0973	x	0,1278	x	-0,1000	x	-0,0500	x
Ukazatele 1. úrovně								
(SA/T)·360	-0,0125	2 (-)	0,1586	1 (+)	-0,0198	2 (-)	0,0133	2 (+)
(OA/T)·360	-0,0885	1 (-)	-0,0269	2 (-)	-0,0832	1 (-)	-0,0597	1 (-)
(ČR/T)·360	0,0036	3 (+)	-0,0039	3 (-)	0,0029	3 (+)	-0,0036	3 (-)
Prvočinitele								
(Pozemky/T)·360	-0,0012	11 (-)	-0,0014	13 (-)	-0,0020	12 (-)	-0,0002	15 (-)
(Stavby/T)·360	-0,0265	1 (-)	-0,0082	7 (-)	-0,0123	8 (-)	0,0054	8 (+)
(HMOV a j. s./T)·360	0,0163	4 (+)	0,1684	1 (+)	-0,0033	10 (-)	0,0068	7 (+)
(Ost. DHM/T)·360	0,0000	-	0,0000	-	-0,0022	11 (-)	0,0000	16 (+)
(Zál. na DHM/T)·360	0,0000	-	-0,0006	15 (-)	0,0006	16 (+)	0,0000	-
(DNM/T)·360	-0,0012	12 (-)	0,0004	16 (+)	-0,0007	15 (-)	0,0013	13 (+)
(DFM/T)·360	0,0000	-	0,0000	-	0,0000	-	0,0000	-
(Mat./T)·360	-0,0042	8 (-)	-0,0124	6 (-)	-0,0275	6 (-)	0,0118	6 (+)
(NV a pol./T)·360	-0,0005	14 (-)	-0,0031	10 (-)	-0,0057	9 (-)	-0,0010	14 (-)
(Výrobky/T)·360	-0,0251	3 (-)	-0,0069	8 (-)	-0,0309	5 (-)	0,0121	5 (+)
(Zboží/T)·360	-0,0160	5 (-)	0,0600	3 (+)	-0,0199	7 (-)	-0,0162	4 (-)
(PP v pokl./T)·360	0,0026	10 (+)	-0,0038	9 (-)	-0,0004	17 (-)	-0,0019	10 (-)
(PP na účt./T)·360	-0,0261	2 (-)	-0,1413	2 (-)	0,0787	3 (+)	0,0318	3 (+)
Pohl./prov. VH	-0,0139	6 (-)	0,0360	5 (+)	-0,0888	1 (-)	-0,1455	1 (-)
Prov. VH/zásoby	-0,0063	7 (-)	0,0421	4 (+)	0,0841	2 (+)	0,0473	2 (+)
Zásoby/T	0,0008	13 (+)	0,0024	12 (+)	-0,0728	4 (-)	0,0019	11 (+)
(N.př.o./T)·360	0,0034	9 (+)	-0,0026	11 (-)	0,0016	13 (+)	0,0016	12 (+)
(P př.o./T)·360	0,0002	15 (+)	-0,0013	14 (-)	0,0014	14 (+)	-0,0051	9 (-)

Zdroj: vlastní zpracování

V období let **2014-2015** byl zaznamenán pokles obrátky celkových aktiv o 0,0973. V rámci jejího rozkladu na ukazatele první úrovně a analýzy odchylek bylo zjištěno, že na tento pokles měla největší vliv doba obrátu oběžných aktiv (-0,0885), na druhém místě i doba obrátu stálých aktiv (-0,0125). Za prodloužením těchto dob obrátů stálo primárně meziroční snížení celkových výnosů společnosti ale také zvýšení některých dílčích položek stálých a oběžných aktiv. Vliv doby obrátu časového rozlišení byl nejnižší a navíc pozitivní. Z rozkladu na prvočinitele je zřejmý největší negativní vliv u ukazatele doby obrátu staveb, a to z důvodu meziročního zvýšení položky staveb o 2 432 tis. Kč. Vlivem meziročního nárůstu peněžních prostředků na účtech a výrobků se meziročně

prodloužily i doby obrátů těchto položek, což mělo taktéž negativní vliv na vývoj vrcholového ukazatele.

V období let **2015-2016** hodnota obrátky celkových aktiv naopak meziročně vzrostla o 0,1278. Největší a zároveň pozitivní vliv na vývoj tohoto ukazatele měla doba obratu stálých aktiv, která zapříčinila jeho růst o 0,1586, z důvodu výrazného snížení stálých aktiv. Stálá aktiva se snížila zejména v položce hmotných movitých věcí a jejich souborů, jelikož společnost v roce 2016 prodala technologii na výrobu vinných šumivých nápojů. Vlivy doby obratu oběžných aktiv a časového rozlišení působily na změnu vrcholového ukazatele negativně. Z rozkladu na prvočinitele bylo zjištěno, že největší pozitivní vliv měla v souvislosti s prodejem výrobní linky právě doba obratu hmotných movitých věcí a jejich souborů (0,1684). V rámci položek oběžných aktiv byl zaznamenán i výrazný pokles zboží, tím se meziročně zkrátila i doba obratu zboží, která měla taktéž vliv na růst vrcholového ukazatele. Druhý největší vliv, avšak negativní, měl z rozkladu na prvočinitele ukazatel doby obratu peněžních prostředků na účtech z důvodu přílivu peněžních prostředků za prodanou výrobní linku.

V období let **2016-2017** se obrátka celkových aktiv meziročně snížila o 0,1000. Největší negativní vliv měl ukazatel doby obratu oběžných aktiv (-0,0832), druhý největší pak ukazatel doby obratu stálých aktiv (-0,0198). Jelikož se oběžný i stálý majetek meziročně snížil, příčinou prodloužení těchto dob obrátů byl pokles celkových výnosů společnosti. Doba obratu časového rozlišení měla na změnu vrcholového ukazatele opačný vliv, tedy pozitivní. Dle rozkladu na prvočinitele je patrný největší negativní vliv u podílu pohledávek a provozního VH. Tento ukazatel se meziročně zvýšil z důvodu snížení provozního výsledku hospodaření, což mělo vliv na pokles obrátky celkových aktiv o -0,0888. Provozní VH se v roce 2017 snížil v důsledku meziročního poklesu tržeb za prodej zboží a ostatních provozních výnosů a zároveň růstu osobních nákladů. Druhý a třetí největší vliv, avšak pozitivní, byl zaznamenán u podílu provozního VH a zásob a doby obratu peněžních prostředků na účtech.

V období let **2017-2018** se ukazatel obrátky celkových aktiv znovu meziročně snížil, tentokrát o 0,0500. Největší a zároveň negativní vliv měla opět doba obratu oběžných aktiv (-0,0597), která se meziročně zvýšila v důsledku růstu oběžných aktiv a poklesu celkových výnosů podniku. Oběžná aktiva se zvýšila v položkách zásob (zboží) a krátkodobých pohledávek. Na záporné změně obrátky celkových aktiv se nepatrně podílela i doba obratu časového rozlišení (-0,0036). Doba obratu stálých aktiv se

meziročně zkrátila z důvodu snížení těchto aktiv, což mělo naopak pozitivní vliv na vývoj vrcholového ukazatele. Z rozkladu na prvočinitele bylo zjištěno, že pořadí i charakter prvních třech největších vlivů byl obdobný jako v předchozím období.

4.3.3 Pyramidový rozklad celkové likvidity a analýza odchylek

Pomocí pyramidového rozkladu celkové likvidity lze částečně analyzovat i aktivitu podniku a tím poskytnout podrobnější pohled na její vývoj. Pro tyto účely byl proveden i pyramidový rozklad tohoto ukazatele spolu s analýzou odchylek. V tabulce 4.8 jsou zobrazeny vlivy ukazatelů první úrovně a jejich prvočinitelů na změny celkové likvidity podniku, včetně pořadí od největšího (1) po nejmenší vliv (13). V rámci prvočinitelů byly opět vyznačeny první tři s největším vlivem. Pyramidový rozklad celkové likvidity a analýza odchylek je součástí přílohy č. 9.

Tab. 4.8 Přehled dílčích vlivů ukazatelů 1. úrovně a jejich prvočinitelů na vývoj ukazatele celkové likvidity

Ukazatel	Období							
	2014-2015		2015-2016		2016-2017		2017-2018	
	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí	Abs. vliv	Pořadí
OA/CZkr	-0,0603	x	0,3505	x	-0,0628	x	-0,1287	x
Ukazatele 1. úrovně								
(OA/T)·360	-0,0234	2 (-)	-0,0524	2 (-)	-0,0243	2 (-)	-0,0344	2 (-)
(CZkr/T)·360	-0,0368	1 (-)	0,4030	1 (+)	-0,0385	1 (-)	-0,0943	1 (-)
Prvočinitele								
(Mat./T)·360	-0,0011	9 (-)	-0,0242	8 (-)	-0,0080	10 (-)	0,0068	10 (+)
(NV a pol./T)·360	-0,0001	13 (-)	-0,0060	12 (-)	-0,0017	12 (-)	-0,0006	13 (-)
(Výrobky/T)·360	-0,0066	4 (-)	-0,0133	9 (-)	-0,0090	9 (-)	0,0070	9 (+)
(Zboží/T)·360	-0,0042	6 (-)	0,1167	4 (+)	-0,0058	11 (-)	-0,0093	8 (-)
(PP v pokl./T)·360	0,0007	10 (+)	-0,0074	11 (-)	-0,0001	13 (-)	-0,0011	11 (-)
(PP na účt./T)·360	-0,0069	3 (-)	-0,2749	1 (-)	0,0230	6 (+)	0,0183	6 (+)
Pohl./prov. VH	-0,0037	7 (-)	0,0700	7 (+)	-0,0259	4 (-)	-0,0839	2 (-)
Prov. VH/zásoby	-0,0017	8 (-)	0,0819	5 (+)	0,0246	5 (+)	0,0273	5 (+)
Zásoby/T	0,0002	11 (+)	0,0048	13 (+)	-0,0212	7 (-)	0,0011	12 (+)
Kr. záv./prov. VH	-0,0150	2 (-)	0,1369	3 (+)	-0,1089	1 (-)	0,0622	3 (+)
Prov. VH/pohl.	-0,0066	5 (-)	0,1743	2 (+)	0,0360	3 (+)	-0,0368	4 (-)
Pohl./T	0,0002	12 (+)	0,0115	10 (+)	-0,0206	8 (-)	0,0113	7 (+)
(Kr. bank. úv./T)·360	-0,0154	1 (-)	0,0802	6 (+)	0,0549	2 (+)	-0,1310	1 (-)

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.8 je zřejmé, že ukazatele první úrovně měly po celé sledované období vždy stejné pořadí vlivů na vývoj celkové likvidity podniku, přičemž největší vliv měla vždy doba obratu krátkodobých cizích zdrojů. Charakter vlivů ukazatelů první úrovně byl

téměř vždy negativní, kromě období let 2015-2016, kdy byl vlivem doby obratu krátkodobých cizích zdrojů způsoben růst vrcholového ukazatele.

V období let **2014-2015** byl sledován pokles celkové likvidity o -0,0603, na což měla největší vliv doba obratu krátkodobých cizích zdrojů (-0,0368). Společnost v roce 2015 splácela krátkodobé závazky později než v předchozím roce z důvodu nárustu těchto závazků a zároveň poklesu celkových výnosů podniku. Určitý negativní vliv měla i doba obratu oběžných aktiv (-0,0234). Z rozkladu na prvočinitele byl zjištěn největší negativní vliv u doby obratu krátkodobých bankovních úvěrů (-0,0154), jejichž hodnota se meziročně zvýšila vlivem čerpání vyšší částky z kontokorentního úvěru. Druhý největší negativní vliv byl zaznamenán u podílu krátkodobých závazků a provozního VH, třetí pak u doby obratu peněžních prostředků na účtech.

V období let **2015-2016** ukazatel celkové likvidity naopak vzrostl o 0,3505, což byl jediný růst za celé sledované období. Vliv na tento růst měla z ukazatelů první úrovně pouze doba obratu krátkodobých cizích zdrojů (0,4030), z důvodu meziročního poklesu těchto zdrojů. Největší pokles byl sledován u krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Z rozkladu na prvočinitele bylo zjištěno, že největší vliv, avšak negativní, měla doba obratu peněžních prostředků na účtech, v důsledku příjmu peněz za prodanou výrobní linku. Tento negativní vliv byl kompenzován všemi prvočiniteli doby obratu krátkodobých cizích zdrojů, zejména pak podílem provozního VH a pohledávek a podílem krátkodobých závazků a provozního VH.

V období let **2016-2017** celková likvidita klesla o -0,0628, na což měly vliv oba dílčí ukazatele první úrovně, největší pak doba obratu krátkodobých cizích zdrojů (-0,0386). Tato doba obratu se meziročně prodloužila v důsledku poklesu celkových výnosů společnosti. Z rozkladu na prvočinitele se na vývoji celkové likvidity podílely nejvíce dílčí ukazatele doby obratu krátkodobých cizích zdrojů. Největší negativní vliv měl podíl krátkodobých závazků a provozního VH (-0,1089). Příčinou byl meziroční růst tohoto ukazatele z důvodu snížení provozního VH. Tento negativní vliv byl částečně kompenzován zejména podílem provozního VH a pohledávek a dobou obratu krátkodobých bankovních úvěrů.

V období let **2017-2018** se ukazatele celkové likvidity opět meziročně snížil o -0,1287. Pořadí i charakter vlivů ukazatelů první úrovně byl obdobný, jako v předchozím období. Z prvočinitelů měla na zápornou změnu vrcholového ukazatele největší vliv doba

obratu krátkodobých bankovních úvěrů (-0,1310), což souviselo s meziročně vyšší částkou, kterou společnost čerpala z kontokorentního úvěru. Druhý největší negativní vliv měl podíl pohledávek a provozního VH (-0,0839), jelikož se zvýšily krátkodobé pohledávky a zároveň se i snížil provozní VH. Třetí největší vliv, avšak pozitivní, měl z prvočinitelů ukazatel podílu krátkodobých závazků a provozního VH.

4.4 Srovnání společnosti Fruko-Schulz s.r.o. s konkurencí

Cílem této podkapitoly je srovnání výsledků vybraných ukazatelů rentability a aktivity analyzované společnosti s výslednými hodnotami pěti konkurenčních podniků. Těmi jsou STOCK Plzeň-Božkov s.r.o., Palírna U Zeleného stromu a.s., Jan Becher – Karlovarská Becherovka, a.s., RUDOLF JELÍNEK, a.s. a Milan METELKA a.s. Hlavním kritériem pro výběr konkurenčních podniků bylo odvětví, do kterého dle klasifikace CZ-NACE spadají, a do kterého současně spadá i společnost Fruko-Schulz s.r.o. Tím je sekce C – Zpracovatelský průmysl, oddíl 11 – Výroba nápojů a třída 11.01 – Destilace, rektifikace a míchání lihovin. Tento způsob srovnání byl zvolen z toho důvodu, že Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR neposkytuje detailní údaje přímo za třídu 11.01. Pokud by bylo provedeno srovnání výsledných hodnot vybraných ukazatelů s průměrnými hodnotami za oddíl, úroveň vypovídající schopnosti by byla velmi nepřesná.

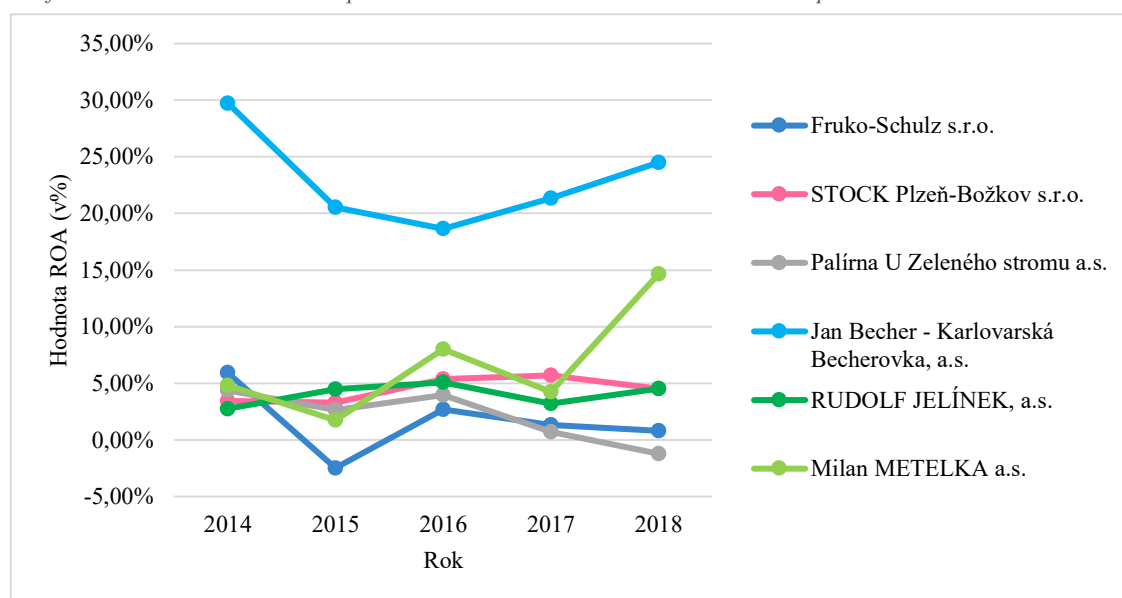
V následující části bude provedeno mezipodnikové srovnání ukazatelů rentability celkových aktiv (na bázi EBIT), provozní rentability tržeb, doby obratu celkových aktiv a doby obratu zásob. Za tržby byl dosazován součet tržeb z prodeje výrobků a služeb a tržeb za prodej zboží. Vstupní data konkurenčních společností byla převzata z jejich účetních výkazů a jsou obsažena v příloze č. 10. Výsledné hodnoty ukazatelů jsou součástí přílohy č. 11.

Srovnání rentability celkových aktiv

Pro účely srovnání byly výpočty ROA prováděny pomocí vzorce (2.4), který je vhodný pro komparace podniků s odlišnými daňovými podmínkami a různým úrokovým zatížením. Z grafu 4.7 je zřejmé, že ROA společnosti Fruko-Schulz s.r.o. dosahovala převážně velmi nízkých hodnot, v porovnání s konkurencí. Poměrně vysoké hodnoty (druhé nejvyšší) dosáhla pouze na začátku sledovaného období (5,92 %). V letech 2015 a 2016 byla celková aktiva společnosti zhodnocena nejhůře, přičemž největší výkyv od hodnot konkurenčních podniků byl zaznamenán v roce 2015, kdy společnost generovala

ztrátu. V letech 2017 a 2018 byla firma Fruko-Schulz s.r.o. při srovnání hodnoty ROA s konkurencí na předposledním místě. Společnost Palírna U Zeleného stromu a.s. dosáhla nejhorších výsledků, a to z důvodu, že v těchto letech generovala výrazně nižší EBIT než v předchozím období prvních tří let, který byl v roce 2018 dokonce záporný. Znatelně nejlepších výsledků rentability celkových aktiv dosahoval po celé sledované období podnik Jan Becher – Karlovarská Becherovka, a.s., jelikož generoval vysoký EBIT v poměru k nízké hodnotě celkových aktiv.

Graf 4.7 Srovnání ukazatele ROA společnosti Fruko-Schulz s.r.o. a konkurenčních společností



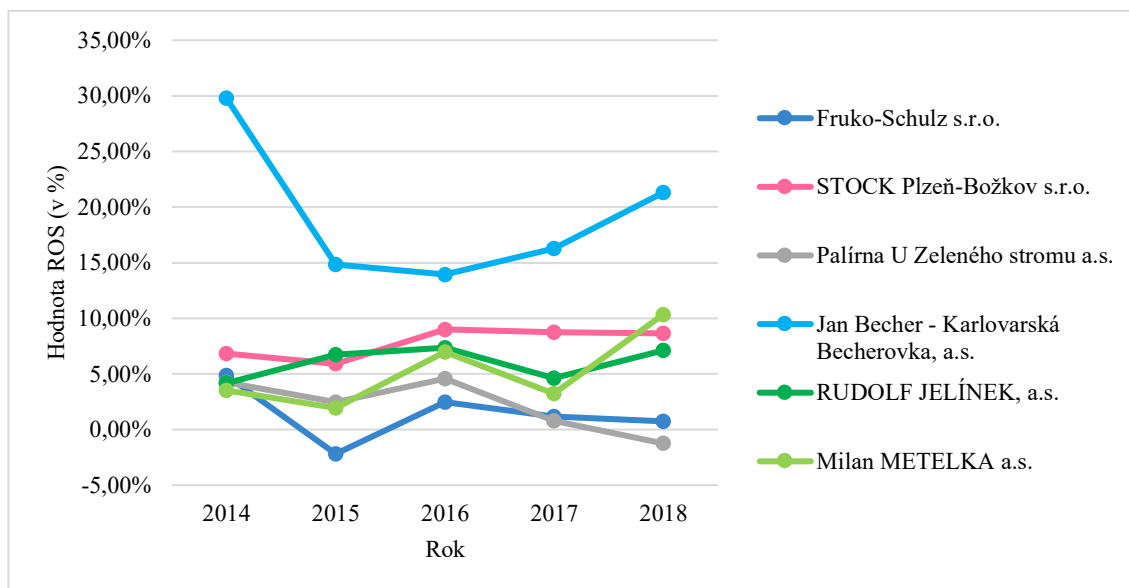
Zdroj: vlastní zpracování

Srovnání provozní rentability tržeb

Pro vyloučení vlivu rozdílných daňových podmínek a úrokového zatížení jednotlivých podniků, byl pro výpočty ROS aplikován vzorec (2.8), který vypovídá o tzv. provozní rentabilitě tržeb. Z grafu 4.8 je patrné, že provozní ROS společnosti Fruko-Schulz s.r.o. dosahovala ve srovnání s konkurencí spíše podprůměrných hodnot, až na jednu výjimku v roce 2014. Lze tedy konstatovat, že společnost dokázala ve srovnání s konkurenčními podniky získat relativně nízký EBIT (v roce 2015 dokonce záporný) na jednu Kč tržeb. Tento jev může signalizovat příliš vysoké náklady nebo relativně nízké ceny výrobků, služeb a zboží. Společnost by se tak měla zaměřit na zefektivnění svého řízení, které by spočívalo zejména v redukci nákladů. To, že jsou hodnoty ROS podniku Fruko-Schulz s.r.o. spíše podprůměrné, může odrážet i fakt, že společnost nemá tak dobré jméno na trhu, tudíž by mohla zapracovat i na svém zviditelnění, například větším

investováním do marketingu. Nejlepších výsledků ROS dosahovala opět společnost Jan Becher – Karlovarská Becherovka, a.s., což vypovídá o nadprůměrné úrovni této firmy.

Graf 4.8 Srovnání ukazatele ROS společnosti Fruko-Schulz s.r.o. a konkurenčních společností

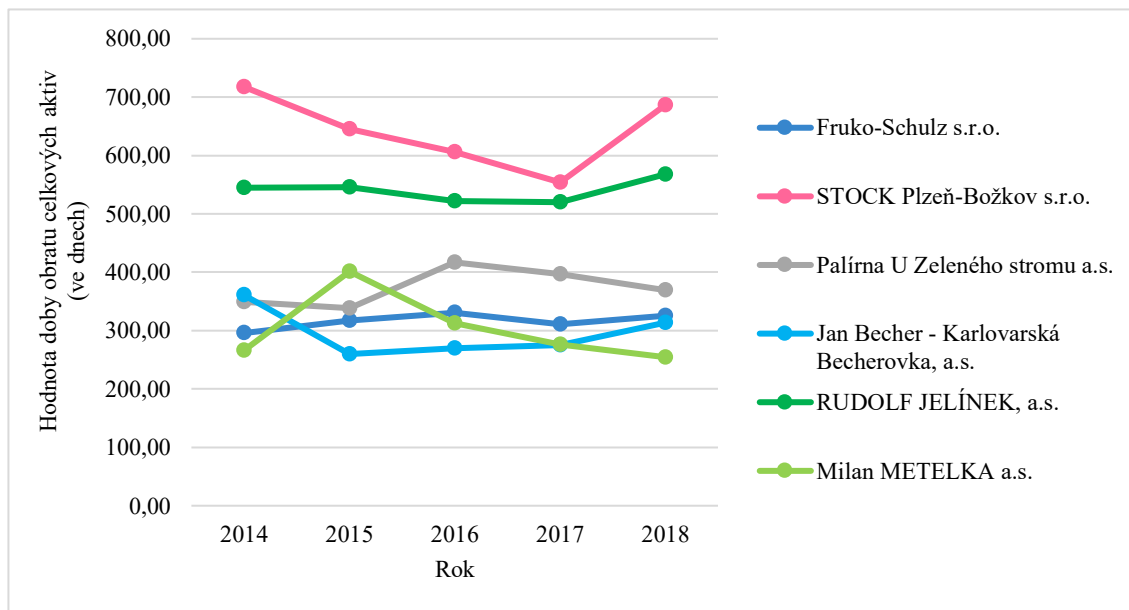


Zdroj: vlastní zpracování

Srovnání doby obratu celkových aktiv

Jednotlivé doby obratu celkových aktiv byly vypočteny dle vzorce (2.12).

Graf 4.9 Srovnání ukazatele doby obratu celkových aktiv společnosti Fruko-Schulz s.r.o. a konkurenčních společností



Zdroj: vlastní zpracování

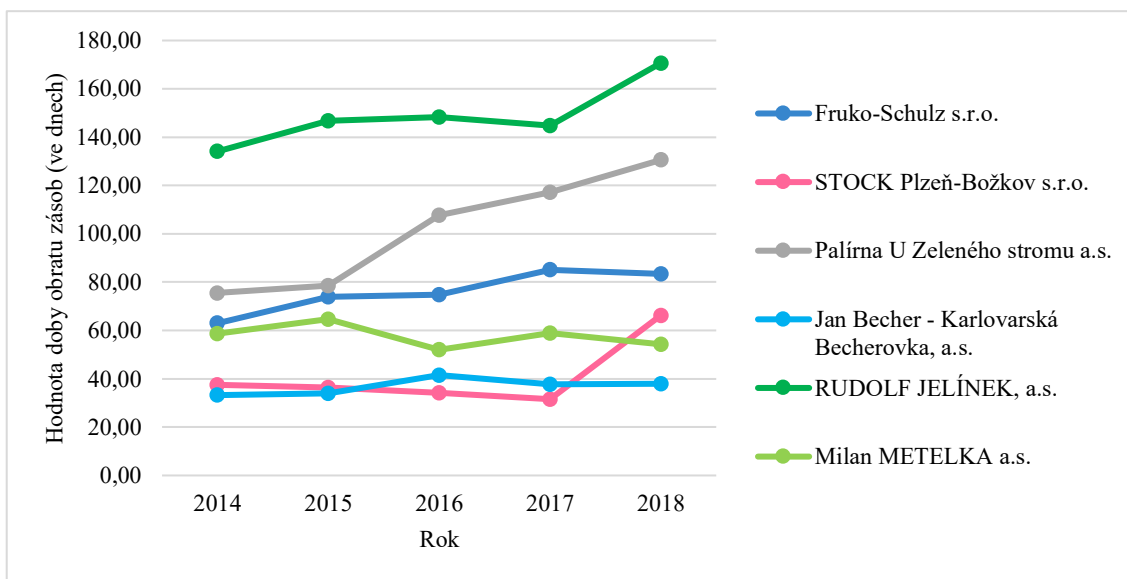
Z grafu 4.9 je zřejmé, že společnost Fruko-Schulz s.r.o. dosahovala v porovnání s konkurencí poměrně krátké doby obratu celkových aktiv, což je z hlediska tohoto ukazatele žádoucí. Doba obratu celkových aktiv společnosti Fruko-Schulz s.r.o. byla vždy

buď druhá (v letech 2014 a 2015) nebo třetí (v letech 2016, 2017 a 2018) nejkratší. Z tohoto mezipodnikového srovnání bylo tedy zjištěno, že podnik využíval svá celková aktiva relativně efektivně. Nejhorších výsledků dosahovala společnost STOCK Plzeň-Božkov s.r.o. Její celková aktiva se stihla přeměnit na tržby průměrně jednou za 553,93 (v roce 2017) až 717,48 (v roce 2014) dní. Příčinou takto dlouhé doby obratu celkových aktiv byla vysoká hodnota celkových aktiv vzhledem k tržbám. Druhým aspektem byl větší poměr stálých aktiv než oběžných aktiv na celkové bilanční sumě.

Srovnání doby obratu zásob

Pro výpočet jednotlivých dob obrátů zásob byl využit vzorec (2.14).

Graf 4.10 Srovnání ukazatele doby obratu zásob společnosti Fruko-Schulz s.r.o. a konkurenčních společností



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.10 lze vidět, že doba obratu zásob společnosti Fruko-Schulz s.r.o. dosahovala ve srovnání s konkurencí zhruba průměrných hodnot. Pokud by byly podniky seřazeny podle doby obratu zásob (od nejkratší po nejdelší), společnost Fruko-Schulz s.r.o. by ve všech letech zaujímala čtvrté místo ze šesti možných. I přesto by se však společnost měla snažit snížit množství svých nadbytečných zásob, které jsou neproduktivní, a dostat se tak na úroveň firem, jež řídí své zásoby efektivněji. Nejpriznivějších výsledků dosahoval během sledovaného období podnik Jan Becher – Karlovarská Becherovka, a.s. a v prvních čtyřech letech i podnik STOCK Plzeň-Božkov s.r.o. Doba obratu jejich zásob trvala okolo 30 až 40 dní. Nejhorších výsledků, tedy nejdelší doby obratu zásob dosahovala společnost RUDOLF JELÍNEK, a.s. Její zásoby se průměrně přeměnily na tržby jednou za 134,11 (v roce 2014) až 170,67 (v roce 2018)

dní. Příčinou bylo primární zaměření společnosti na výrobní činnost, a tudíž i delší doba trvání výrobního cyklu.

4.5 Shrnutí výsledků a doporučení pro společnost

Tato podkapitola bude zaměřena na shrnutí a celkové zhodnocení výsledků zjištěných v praktické části této bakalářské práce, kde byla provedena finanční analýza společnosti Fruko-Schulz s.r.o., za sledované období let 2014-2018. Na základě zjištěných výsledků budou navržena určitá doporučení pro zlepšení budoucí finanční situace podniku.

Provedením horizontálně-vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty bylo zjištěno, že celková aktiva i pasiva do roku 2017 klesala, v roce 2018 byl zaznamenán jejich mírný meziroční nárůst. Vzhledem k zaměření společnosti na výrobní a obchodní činnost, byla celková aktiva tvořena z přibližně 70-80 % oběžnými aktivy, a to především krátkodobými pohledávkami, z menší části i zásobami a peněžními prostředky. Stálá aktiva byla téměř z celé části tvořena dlouhodobým hmotným majetkem. Majetek společnosti byl financován převážně z cizích zdrojů, jejichž podíl na celkových pasivech se pohyboval kolem 70-80 %. Cizí zdroje byly z většinové části zastoupeny závazky, nejvíce pak závazky krátkodobými. Vlastní kapitál byl po celé sledované období tvořen hlavně základním kapitálem a výsledkem hospodaření minulých let. Vývojový trend výsledku hospodaření za účetní období byl převážně klesající, kromě roku 2016, kdy jeho hodnota meziročně vzrostla. Během celého sledovaného období klesaly i celkové výnosy a náklady. Hlavním zdrojem výnosů společnosti byly tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. Největší část výnosů odčerpaly vždy náklady výkonové spotřeby.

Z výsledků získaných provedením analýzy poměrových ukazatelů rentability bylo zjištěno, že žádoucí rostoucí trend vývoje těchto ukazatelů byl splněn pouze v roce 2016. Nejpriznivějších hodnot bylo dosaženo v roce 2014, kdy společnost generovala nejvyšší zisk za celé sledované období. Naopak nejméně žádoucích hodnot, dokonce záporných, bylo dosaženo u všech ukazatelů rentability v roce 2015, což znamenalo, že vložený kapitál nebyl dostatečně zhodnocen a podnik se tak stal nerentabilním. Příčinou byla ztráta, která vznikla v důsledku nenaplnění předpokládaného exportu i tuzemského prodeje, a taktéž v důsledku zvýšení jistých položek nákladů.

Z výsledků analýzy poměrových ukazatelů aktivity lze konstatovat, že hodnoty obrátky celkových aktiv, zásob i pohledávek v čase převážně klesaly, což nebylo z

hlediska těchto ukazatelů žádoucí. Podnik nejlépe hospodařil se svým majetkem v roce 2014, v souvislosti s dosaženými nejvyššími tržbami za celé sledované období. Doporučený vývojový trend, tudíž stabilní, nebyl splněn ani u obrátky závazků, která v čase kolísala. Pomocí pravidla solventnosti byla potvrzena solventnost podniku z hlediska dlouhodobých i krátkodobých pohledávek a závazků. Naopak z pohledu pohledávek a závazků z obchodních vztahů se společnost prokázala jako nesolventní, a to ve všech letech sledovaného období.

Součástí praktické části byly také pyramidové rozklady ukazatelů rentability vlastního kapitálu, obrátky celkových aktiv a celkové likvidity. Pro odhalení vlivů dílčích ukazatelů na vývoj vrcholového ukazatele, byla pomocí integrální metody provedena i analýza odchylek. Pomocí analýzy odchylek bylo zjištěno, že na vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu měla z ukazatelů první úrovně vždy největší vliv čistá rentabilita tržeb, na vývoj ukazatele obrátky celkových aktiv převážně doba obratu oběžných aktiv a na vývoj ukazatele celkové likvidity pak doba obratu krátkodobých cizích zdrojů.

V závěru praktické části bylo provedeno srovnání výsledků vybraných ukazatelů rentability a aktivity analyzované společnosti, s výslednými hodnotami pěti konkurenčních podniků. V rámci rentability celkových aktiv a provozní rentability tržeb bylo zjištěno, že společnost dosahovala ve srovnání s konkurencí, mimo rok 2014, podprůměrných hodnot. Oproti konkurenci tak dokázala získat poměrně nízký EBIT na jednu Kč celkových aktiv či tržeb, v roce 2015 dokonce záporný. Z mezipodnikového srovnání vybraných ukazatelů aktivity vyplynulo, že společnost využívala svá celková aktiva a zásoby relativně efektivně.

Na základě provedené finanční analýzy lze společnosti Fruko-Schulz s.r.o. navrhnout určitá doporučení. Podnik by se měl zaměřit především na ukazatele rentability, jejichž hodnota se v roce 2016 sice meziročně zvýšila, avšak během posledních tří let opět postupně klesala. Na tento nežádoucí vývoj ukazatelů rentability měl vliv především snižující se zisk společnosti. Nejlepším řešením k dosažení vyššího výsledku hospodaření, a tím i lepších výsledků rentability, se jeví zefektivnění řízení nákladů, které by vedlo k jejich redukci. Společnost by se měla zaměřit především na optimalizaci nákladů výkonové spotřeby, které tvořily převážnou část celkových nákladů, a také na redukci osobních nákladů, jejichž vývoj byl v posledních dvou letech rostoucí, a to i přes snižující se celkové výnosy podniku. Z poměrové analýzy ukazatelů aktivity

byl zjištěn problém s nedodržováním pravidla solventnosti v rámci pohledávek a závazků z obchodních vztahů. Společnost by tak měla buď optimalizovat splatnost těchto pohledávek či vyjednat delší splatnost těchto závazků. Vzhledem k horší platební morálce odběratelů by měl podnik rovněž dbát na úspěšnější vymáhání pohledávek z obchodních vztahů, které jsou po splatnosti.

Finanční analýzou byly odhaleny slabé stránky společnosti Fruko-Schulz s.r.o., zejména v oblasti její rentability. I přesto lze konstatovat, že si podnik udržel své významné postavení na českém trhu lihovin a upevnil stabilitu prodejů v zahraničí, především v Rusku. V průběhu roku 2018 se společnosti podařilo navázat nové obchodní spolupráce a rozšířit portfolio o nové druhy likérů a ginů. Pro snazší dostupnost kompletního portfolio zákazníkům, byl spuštěn e-shop. Společnost nemalou měrou investovala do marketingových a reklamních aktivit. Na základě těchto uvedených skutečností lze očekávat budoucí zlepšení prodejnosti výrobků, které by mohlo vést ke zvýšení rentability podniku.

5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení vývoje rentability a aktivity společnosti Fruko-Schulz s.r.o., za období let 2014-2018. Informace, potřebné pro sestavení finanční analýzy, byly čerpány z veřejně dostupných zdrojů, především z účetních závěrek a výročních zpráv analyzované společnosti.

Práce byla rozčleněna do pěti kapitol, přičemž první kapitolou byl úvod. Obsahem poslední kapitoly je závěr, kde bude nyní provedena rekapitulace celé práce.

Ve druhé kapitole byla vymezena metodika finanční analýzy. Nejprve byla obecně charakterizována finanční analýza, její uživatelé a zdroje informací. Poté byly popsány metody finanční analýzy, přičemž důraz byl kladen na vysvětlení metod aplikovaných v praktické části. Těmi jsou horizontální a vertikální analýza, poměrová analýza se zaměřením na ukazatele rentability a aktivity, pyramidové rozklady a analýza odchylek.

V rámci třetí kapitoly byla krátce představena analyzovaná společnost Fruko-Schulz s.r.o. – základní informace o společnosti, její historie, výroba a obchod. Následně byla provedena horizontálně-vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Čtvrtá kapitola byla zaměřena na zhodnocení vývoje ukazatelů rentability a aktivity. Pro odhalení dílčích vlivů na vývoj ukazatelů rentability vlastního kapitálu, obrátky celkových aktiv a celkové likvidity, byly provedeny i pyramidové rozklady těchto ukazatelů, včetně analýzy odchylek. Dále byly srovnány výsledky vybraných ukazatelů rentability a aktivity analyzované společnosti, s výslednými hodnotami pěti konkurenčních podniků. V závěru této kapitoly bylo provedeno stručné shrnutí a zhodnocení výsledků celé praktické části, včetně návrhu doporučení pro analyzovanou společnost.

Na základě provedené finanční analýzy lze závěrem konstatovat, že nejlepších výsledků rentability i aktivity docílila společnost Fruko-Schulz s.r.o. v roce 2014, jelikož generovala nejvyšší zisk a zároveň dosáhla nejvyšších tržeb za celé sledované období. V následujících letech byl zaznamenán výrazný pokles výsledku hospodaření, což negativně ovlivnilo zejména rentabilitu podniku, která měla v rámci všech sledovaných poměrových ukazatelů převážně klesající trend vývoje v čase. Tento nežádoucí vývojový trend se odrazil také při mezipodnikovém srovnání vybraných ukazatelů rentability, neboť výsledné hodnoty společnosti byly v porovnání s konkurencí v posledních čtyřech

letech spíše podprůměrné. Z tohoto důvodu lze společnosti navrhnout doporučení, spočívající v efektivnějším řízení nákladů, které by vedlo k jejich redukci. Analýzou ukazatelů aktivity a z jejich mezipodnikového srovnání bylo zjištěno, že podnik využíval svá celková aktiva i zásoby relativně efektivně. Byl však zaznamenán problém s nedodržováním pravidla solventnosti v rámci pohledávek a závazků z obchodních vztahů. Společnost by tak měla optimalizovat splatnost těchto pohledávek či vyjednat delší splatnost těchto závazků a také usilovat o lepší platební morálku svých odběratelů.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

MAREK, Petr. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013. 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.

Článek v odborném časopise nebo ve sborníku z konference

RICHTAROVÁ, Dagmar. Liquidity Evolution Analysis in the Industrial Sector in the Czech Republic. In: *9th International Scientific Conference: Financial Management of Firms and Financial Institutions*. Ostrava: VŠB-TUO, Ekonomická fakulta, katedra financí, 2013, s. 716-725. ISBN 978-80-248-3172-5.

Elektronické dokumenty a ostatní

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. ČSÚ: *Registr ekonomických subjektů – informace o subjektu – Fruko-Schulz s.r.o.* [online]. ČSÚ, 2020 [cit. 05.04.2020]. Dostupné z: https://apl.czso.cz/irsw/detail.jsp?prajed_id=1482286

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. ČNB: *Statistika – ARAD systém časových řad – Statistická data – Statistika finančních trhů – Kapitálový trh – Výnosy státních dluhopisů – Výnosy*

dluhopisového koše státních dluhopisů (měsíční průměr) (%). [online]. ČNB, c2003-2020 [cit. 18.04.2020]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=22049&p_strid=AEBA&p_lang=CS

FRUKO-SCHULZ, s.r.o. [online]. České Budějovice: Chilli Production, c2012 [cit. 05.04.2020]. Dostupné z: <http://www.fruko.cz/>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. MS ČR: *Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fruko-Schulz s.r.o. – Výpis platných* [online]. MS ČR, 2020 [cit. 05.04.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=56910&typ=PLATNY>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. MS ČR: *Veřejný rejstřík a sbírka listin: Fruko-Schulz s.r.o. – Sbírka listin – Výroční zprávy a účetní závěrky 2014–2018*. [online]. MS ČR, c2012-2015 [cit. 05.04.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=56910>

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. MS ČR: *Veřejný rejstřík a sbírka listin: STOCK Plzeň-Božkov s.r.o., Palírna U Zeleného stromu a.s., Jan Becher – Karlovarská Becherovka, a.s., RUDOLF JELÍNEK, a.s. a Milan METELKA a.s. – Sbírka listin – Účetní závěrky 2014–2018*. [online]. MS ČR, c2012-2015 [cit. 01.05.2020]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Seznam zkratek

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
bank. úv.	bankovní úvěry
CF	Cash Flow
CZ _{dl.}	dlouhodobé cizí zdroje
CZ _{kr.}	krátkodobé cizí zdroje
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
č.	číslo
ČR	časové rozlišení
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
dl.	dlouhodobé
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
fin.	finanční
HMV a j. s.	hmotné movité věci a jejich soubory
k úv. inst.	k úvěrovým institucím
Kč	koruna česká
kr.	krátkodobé
mat.	materiál
N	náklady
NV a pol.	nedokončená výroba a polotovary
OA	oběžná aktiva
obr.	obrázek
ost.	ostatní
P	příjmy
p. b.	procentní bod
pen. p.	peněžní prostředky

pohl.	pohledávky
PP na účt.	peněžní prostředky na účtech
PP v pokl.	peněžní prostředky v pokladně
prov.	provozní
př. o.	příštích období
přij.	přijaté
RO	rychlost obratu
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
s.p.	státní podnik
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
SA	stálá aktiva
T	tržby
tab.	tabulka
tis.	tisíc
úpr. h. v pr. obl.	úpravy hodnot v provozní oblasti
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
výk. spotřeba	výkonová spotřeba
VZZ	výkaz zisku a ztráty
z obch. vzt.	z obchodních vztahů
zál.	zálohy
záv.	závazky
zm. st. zásob vl. č.	změna stavu zásob vlastní činnosti

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- беру на ведоми, же оdevzdáním bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- беру на ведоми, же Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 19. 5. 2020


.....
Silvie Kulišťáková

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha společnosti Fruko-Schulz s.r.o. za období let 2014-2018

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Fruko-Schulz s.r.o. za období let 2014-2018

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy za období let 2014-2018

Příloha č. 4.: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období let 2014-2018

Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy za období let 2014-2018

Příloha č. 6: Vertikální analýza výnosů a nákladů výkazu zisku a ztráty za období let 2014-2018

Příloha č. 7: Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu + analýza odchylek pomocí integrální metody za období let 2014-2018

Příloha č. 8: Pyramidový rozklad ukazatele obrátky celkových aktiv + analýza odchylek pomocí integrální metody za období let 2014-2018

Příloha č. 9: Pyramidový rozklad ukazatele celkové likvidity+ analýza odchylek pomocí integrální metody za období let 2014-2018

Příloha č. 10: Vstupní data pro výpočet vybraných ukazatelů rentability a aktivity konkurenčních společností za období let 2014-2018

Příloha č. 11: Srovnání výsledků vybraných ukazatelů rentability a aktivity společnosti Fruko-Schulz s.r.o. a pěti konkurenčních podniků za období let 2014-2018